Lebensfähigkeit der Papierwährung an Hand österreichischer Währungsgeschichte

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde

an der

Staatswirtschaftlichen Fakultät der Maximilians-Universität zu München

vorgelegt von

Werner Knab, Referendar

Referent:

O. ö. Professor Geheimrat Dr. O. v. Zwiedineck-Südenhorst

1932

Inhalt

Erster Teil

Seite

Die gegenwärtige Krise der Goldwährungen mit besonderer Berücksichtigung der deutschen Verhältnisse.

Zweiter Teil

Die Geldverhältnisse Oesterreich-Ungarns in der Zeit von 1878/79—1892.

Benütztes Schrifttum

1. Ad. Beer, Die Finanzen Oesterreichs im neunzehnten Jahrhundert.
2. dto., Der Staatshaushalt Oesterreich-Ungarns seit 1868.
3. G. Cassel, Das Geldproblem der Welt.
4. dto., Das Geldwesen nach 1914.
5. C. Deisting, Die Valuta-Regulierung in Ursache und Wirkung.
6. Irv. Fischer, Die Kaufkraft des Geldes.
7. J. M. Keynes, Ein Traktat über Währungsreform.
8. G. F. Knapp, Staatliche Theorie des Geldes.
9. Lud. Lang, Hundert Jahre Zollpolitik (Autor. Uebersetzung aus dem Ungarischen).
10. G. Leonhardt, Die Verwaltung der Oesterreich.-Ungar. Bank 1878—1885.
11. W. Lotz, Die Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn.
12. dto., Der gegenwärtige Stand der Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn.
13. C. Menger, Beiträge zur Währungsfrage in Oesterreich-Ungarn.
14. Jos. Raudnitz, Das österr. Staatspapiergeld und die privilegierte Nationalbank.
15. Sig. Schilder, Agrarische Bevölkerung und Staatseinnahme in Oesterreich.
16. Rud. Sieghart, Zolltrennung und Zolleinheit. Die Geschichte der österreich.-ungarischen Zwischenzollinie.
17. Otto v. Zwiedineck-Südenhorst, Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund. (Schmollers Jhrb. 1909.)
18. Statistische Tabellen zur Währungsfrage v. 1892 und Tabellen zur Währungsstatistik v. 1893, beide verfaßt im k. k. Finanzministerium.
19. Denkschrift über den Gang der Währungsreform seit 1867 (herausgeg. vom k. k. Finanzministerium).
20. Reichsgesetzblatt für das Kaiserthum Oesterreich, Jahrgänge: 1851, 1854, 1855, 1856, 1858, 1859, 1862, 1863, 1865, 1868, 1878, 1887.
21. Neue Freie Presse (Zeitung in Wien), Jahrgänge: 1878 mit 1894.
22. Jahresberichte der Wiener Industrie- und Gewerbekammer, Jahrgänge: 1878 mit 1893.

Erster Teil

Die gegenwärtige Krise der Goldwährungen mit besonderer Berücksichtigung der deutschen Verhältnisse

1.

Unsere Zeit ist an wirtschaftlichen und politischen Erschütterungen so reich, daß, wie dies gleichsam eine natürliche Folge ist, die einzelnen der Lösung harrenden Probleme bei weitem nicht mehr die Beachtung finden, die ihnen gebührte. Trotzdem ist nicht zu verkennen, daß andererseits heutzutage vielfach auch solche Fragen zum Gegenstand des öffentlichen Meinungsaustausches gemacht werden, deren kritische Beleuchtung früher fast ausschließlich den Wissenschaftlern vorbehalten blieb. Dies gilt namentlich auch hinsichtlich volkswirtschaftlicher Probleme, eine Erscheinung, die nicht verwundert angesichts der Fülle wirtschaftlicher Umwälzungen, die der Weltkrieg im Gefolge hatte. Auch gegenwärtig wieder ist es ein nationalökonomisches Problem, dem nicht nur innerhalb der Grenzen des Deutschen Reiches, sondern auf der ganzen Welt das lebhafteste Interesse auch von nicht wissenschaftlicher Seite entgegengebracht wird, nämlich das Währungsproblem. Durch die Aufhebung des Goldstandards in England, am 18. September 1931, wurde die Aufmerksamkeit der Welt auf die Währungsfrage gelenkt. Denn durch diese Maßnahme trat die schon längere Zeit schleichende Krise der Goldwährungen in ein akutes Stadium. Dies gilt in ganz besonderem Maße auch hinsichtlich der deutschen Währungskrise, die jedoch nur im Rahmen der Weltwährungskrise in ihrer vollen Bedeutung erfaßbar ist, was angesichts der bestehenden weltwirtschaftlichen Verflechtung geradezu als selbstverständlich erscheint. Deshalb erheischen zum besseren Verständnis der Lage der deutschen Währung zunächst die Vorgänge, welche in jüngster Zeit das Gefüge der Weltwährungen erschütterten, unsere Aufmerksamkeit. Sie zeigen auch, daß es durchaus keine Uebertreibung ist, von einer W e l t währungskrise zu sprechen.

Zuerst begannen die Valuten der Südamerikanischen Rohstoffländer sich auf abschüssiger Bahn zu bewegen. Damit wurde eine Entwicklung eingeleitet, welche die Welt zum ersten Male aufhorchen ließ, als auch Australien von ihr erfaßt wurde, ein Land, das bis dahin, trotz seiner sicherlich zu großzügigen Haushaltsgebarung, als ein gesunder Wirtschaftskörper angesehen wurde. Es war damit klar geworden, daß die sogen. Rohstoffländer nicht mehr an der Parität ihrer Währungen festhalten konnten. Ihre Zahlungsbilanz wurde zusehends ungünstiger, unter dem Einfluß der allgemeinen Wirtschaftskrise. Im einzelnen war die Verschlechterung der Zahlungsbilanz in jenen Ländern besonders auf zwei Umstände zurückzuführen, die sich wechselseitig beeinflußten, nämlich, einerseits auf die verringerte Kaufkraft der Industrieländer, und andererseits auf den katastrophalen Sturz der Rohstoffpreise. Dazu kommt, daß gegenüber der dadurch bedingten Verkleinerung der Aktivseite der Zahlungsbilanz die Passivseite derselben nur um vieles weniger geschrumpft ist. So blieben namentlich die gerade im Falle Australiens sehr hohen Schuldverpflichtungen an das Ausland unverändert. Aber auch die einzuführenden Fertigwaren wurden bei weitem nicht in dem-

selben Maße billiger wie die Rohstoffe und soweit sie schließlich billiger wurden, geschah dies erst lange nach dem Sturze der Rohstoffpreise. Dieser konnte sich daher zunächst in seiner ganzen Schwere zu Ungunsten der Zahlungsbilanz auswirken.

Mit der fortschreitenden Zuspitzung der Wirtschaftskrise gerieten in der ersten Hälfte des Jahres 1931 auch europäische Währungen ins Wanken. Zunächst die Schwächsten. Oesterreich und das Deutsche Reich mußten Moratorien für ihre Schulden erbitten und den Devisenmarkt unter Zwangswirtschaft stellen, um künstlich die Parität der Landeswährung zu erhalten. Die ost- und südosteuropäischen Staaten folgten bald. Einen gewissen Höhepunkt und Abschluß erreichte diese Entwicklung in dem denkwürdigen Beschluß der engl. Regierung vom 18. September 1931, den Goldstandard aufzugeben. Diese Maßnahme, die sich in ihrer ganzen Tragweite überhaupt noch nicht überblicken läßt, war bedingt durch die dauernd passive Tendenz der englischen Zahlungsbilanz. Da es im Wesen der Zahlungsbilanz liegt, ausgeglichen zu sein, sah sich die Bank von England fortwährend gezwungen, Gold abzugeben, um den Ueberschußbedarf an fremden Zahlungsmitteln zu decken, damit nicht der Ausgleich der Zahlungsbilanz auf Kosten der Parität des Pfundes Sterling erfolgte. Schließlich erblickte man in der Aufhebung des Goldstandarts den besten Weg, um den verbliebenen Goldvorrat der Bank von England zu schützen. Damit wollte man auch vermeiden, in zu große Abhängigkeit von ausländischen Machthabern zu geraten.

Die Gründe für die dauernd passive Tendenz der englischen Zahlungsbilanz gehen auf die tiefgreifenden Umwälzungen zurück, die der Weltkrieg in den Waren- und Kreditbeziehungen der Völker hervorgerufen hat. Aus dem großen Gläubigerland der Welt, England, ist ein Schuldnerland geworden. Seine Vorkriegsguthaben im Ausland mit den daraus entspringenden regelmäßigen Zinseinnahmen sind teils überhaupt verloren gegangen (Rußland!), teils sind sie stark entwertet worden (Frankreich!). Dem steht gegenüber, daß es während des Krieges genötigt war, sich weitgehend an das Ausland zu verschulden. Der Zinsen- und Rückzahlungsdienst der Auslandsanleihen hindert aber bis zu einem gewissen Grade seinerseits wieder, daß neue Kapitalien im Ausland angelegt werden. Wie sehr die Kapitalbildung in England überhaupt und die englischen Kapitalanlagen im Ausland im besonderen zurückgegangen sind, beweisen die von Sir Rob. Kinderslay (Economic Journal, Jhrg. 1929 und 1930) für die Jahre 1926 und 1927 angestellten Untersuchungen über die Kapitalbildung. Für die Gestaltung der englischen Zahlungsbilanz wirkt ferner ungünstig der Umstand, daß die Ueberseeländer durch Ausbau eigener Industrien sich von englischen Ausfuhrartikeln weitgehend unabhängig gemacht haben. Die englische Ausfuhr wurde namentlich noch dadurch eingeengt, daß die nach dem Krieg erfolgte Pfundrevalorisierung ohne ausreichenden Deflationsprozeß durchgeführt wurde, daß also das englische Preisniveau zu hoch war.

Eine ständige akute Bedrohung des Gleichgewichts der englischen Zahlungsbilanz bildeten schließlich die gewaltigen kurzfristigen französischen Pfundguthaben, die zum größten Teil aus der Zeit der Frankenentwertung stammen. Sie werden auf ein mehrfaches des Goldvorrates von England geschätzt. Die durch all diese Umstände bedingte passive Tendenz der englischen Zahlungsbilanz, der die Bank von England auf die Dauer nicht gewachsen war, führte schließlich zur Aufhebung des Goldstandards in England.

Dem englischen Beispiel schlossen sich die skandinavischen Länder an, deren Vorgehen wohl vor allem aus der wirtschaftlichen Verbundenheit dieser Länder

mit England zu erklären ist. Der Vollständigkeit halber sei noch hinzugefügt, daß auch Japan am 15. Dezember 1931 den Goldstandard verließ. Damit besteht, von einigen kleineren Ländern abgesehen, die Goldwährung uneingeschränkt nur noch in den USA. und Frankreich. Dies ist der beste Beweis für die weltweite Ausdehnung der Krise der Goldwährungen, von der auch unsere deutsche Währung betroffen wird, wie dies durch den Bankenzusammenbruch vom 13. Juli 1931 und die nachfolgenden Zwangsmaßnahmen auf dem Gebiete des zwischenstaatlichen Zahlungswesens offenkundig wurde.

2.

Die deutsche Währungskrise im besonderen hat nun zwei Arten von Ursachen, solche mehr allgemeiner Natur und solche, die den unmittelbaren Anstoß zum Ausbruch der Krise brachten. Die allgemeinen Ursachen sind den Ursachen, die zur englischen Währungskrise führten, teilweise verwandt, nämlich insoweit sie auf die verringerte Ausfuhrmöglichkeit zurückgehen. Auch unser Ausfuhrhandel leidet unter der Industrialisierung der Ueberseeländer und unter der Abschließung der einzelnen Nationalwirtschaften durch hohe Zollmauern. Auch sonst ist eine gewisse Aehnlichkeit zwischen der deutschen und der englischen Währungslage nicht zu verkennen, insofern als Deutschland, ähnlich wie England, durch den Krieg zu einem Schuldnerland wurde. Zur sogenannten Wiedergutmachung sind uns ungeheuere politische Schulden aufgebürdet worden. Daneben ist in der Nachkriegszeit die private Auslandsverschuldung Deutschlands gewaltig angeschwollen. Der Basler Reparationsbericht vom 23. Dezember 1931 (s. d. Anlage 2, B) schätzt die Zinsenlast an das Ausland für die gesamte lang- und kurzfristige Verschuldung im Jahre 1932 auf 1490 bis 1740 Millionen RM. Obgleich alle diese Daten für die Gestaltung der deutschen Zahlungsbilanz höchst ungünstig sind, führten sie in ihrer Allgemeinheit nicht zum unmittelbaren Ausbruch der Krise. Dies geschah vielmehr erst durch die panikartige Abberufung der in sehr großem Maße in Deutschland angelegten kurzfristigen ausländischen Kredite. (Der Zinsendienst für die kurzfristigen Kredite wird für das Jahr 1932 auf 600 bis 700 Millionen RM. geschätzt (s. a. a. O.), obgleich schon seit Juli 1931 allein 1,2 Milliarden RM. zurückgezahlt worden sind.) In Anbetracht der gewaltigen in Frage stehenden Beträge, welche den Gold- und Devisenbestand der Reichsbank bei weitem übertrafen, konnte das Zentralnoteninstitut trotz vielfacher Diskonterhöhungen bald seinen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen. Die deutsche Währungskrise war Wirklichkeit geworden.

Freilich kam es bei uns nicht zur Aufhebung des Goldstandards, vielmehr suchte und sucht die Reichsregierung die Parität der Reichsmark mit einer rigorosen Deflationspolitik einerseits und mit der schärfsten Devisenzwangswirtschaft andererseits auf jeden Fall zu erhalten. Ob diese Maßnahmen auf die Dauer von Erfolg begleitet sein werden, mag dahingestellt bleiben. Sicher ist es aber, daß die Deflationspolitik allein, die doch schon vor dem 13. Juli 1931 eifrig verfolgt wurde, den Zusammenbruch nicht aufhalten konnte. (Ueber Deflation s. u. 3. Teil 2.) Unbestreitbar ist außerdem, daß der von der deutschen Regierung eingeschlagene Weg die Währungsfrage zu lösen, vom Volke schwere Opfer und Entbehrungen verlangt. Es ist der Weg der Not und des Elends. Sofern es dafür

eines Beweises bedarf, genügt der Hinweis auf die Feststellung des Beneduce-Ausschusses vom 23. Dezember 1931, daß in Deutschland ein Drittel der Wirtschaft stillsteht (a. a. O. 1. Kap. 6)

3.

Bei der Würdigung der dargestellten Sachlage drängt sich fast unwillkürlich die Frage auf: Warum nicht Aufgabe der Goldwährung und Uebergang zur freien Papierwährung? Soll das Volk unsägliches Leid erdulden, damit an einem Grundsatze festgehalten werden kann? Es ist zwar hier nicht zu entscheiden, ob es sich dabei wirklich bloß um eine Prinzipienreiterei handelt oder ob wichtige politische und wirtschaftliche Gründe für die deutsche Währungspolitik sprechen. Nichtsdestoweniger darf als feststehend angenommen werden, daß einer der Hauptgründe der Regierung für die Aufrechterhaltung des Goldstandards die Furcht vor den psychologischen Wirkungen ist, die der Uebergang zur freien Währung auslösen könnte. Vielleicht würde ein derartiger Schritt im Volke als erstes Anzeichen einer neuen Inflation angesehen werden und somit Anlaß geben zu einer panikartigen Flucht aus dem Gelde, zu einem neuen Zusammenbruch des ganzen Wirtschaftslebens. Daß solche Befürchtungen der tatsächlichen Grundlage nicht ganz entbehren, ist zum Teil Folge der bitteren Erfahrungen der Inflationszeit, zum größten Teil aber beruht es auf einseitigen metallistischen Vorstellungen, wie sie im Volke weit verbreitet sind. Der Mehrzahl der Leute erscheint die Stabilität der Währung nur dann gewährleistet, wenn sich in den Kellern der Reichsbank ein der gesetzlichen Notendeckung entsprechender Goldvorrat befindet. Leider ist auch von Seiten der Regierung nie etwas geschehen, um das Volk von seiner formal-metallistischen Denkart abzubringen und um es über die wahren Wurzeln des Geldwertes aufzuklären. Selbst als um die Mitte des Jahres 1931 unter dem Druck der Verhältnisse die gesetzliche Notendeckungsgrenze herabgesetzt werden mußte, nahm sie die Gelegenheit nicht wahr, um das Volk in dieser Richtung zu belehren. Sie zog demgegenüber vor, zur Erhaltung der Fiktion einer zureichenden Golddeckung den legitimen Geldbedarf mit großen Mengen zusätzlich ausgeprägter Silderscheidemünzen zu befriedigen, obwohl Silbergeld sowohl unpraktischer für den Verkehr als auch teurer herzustellen ist wie Papiergeld. Wenn demnach im deutschen Volke und wohl auch innerhalb der Reichsregierung metallistische Gedankengänge und Mißtrauen gegen jede Art freier Papierwährung von so ausschlaggebender Bedeutung sind, daß man nicht zuletzt gerade deshalb den Goldstandard unter allen Umständen aufrecht zu erhalten sucht, so scheint man ganz vergessen zu haben, daß die Währungsgeschichte außer den Papierwährungen, die dem letzten Kriege ihren Ursprung verdanken und die namentlich in Deutschland, Deutschösterreich und Rußland unheilvolle Inflationen erlebten, oder der Assignatenwährung der französischen Revolution, auch gut arbeitende Papierwährungen kennt. Ein geradezu klassisches Beispiel für eine Papierwährung, die bestand, ohne besondere Störungen des Wirtschaftslebens hervorzurufen, bietet die österr.-ungarische Währung von 1878/79—1892. In dieser Zeit wurden keine die Wirtschaft hemmenden Geldwertschwankungen beobachtet. Trotz Papierwährung erstarkte die österr.-ungar. Wirtschaft derart, daß 1892 verhältnismäßig leicht die zur Einführung der Goldwährung erforderlichen Goldbestände vom Ausland beschafft werden konnten. Die Erfahrungen aus jener österreichischen Papiergeldepoche zwingen zu der Erkenntnis, daß eine Papierwährung dann lebensfähig ist, wenn gesunde Staatshaushaltsführung und Notenbankgebarung als Voraussetzung dafür gegeben sind.

Zweiter Teil

Die Geldverhältnisse Oesterreich-Ungarns in der Zeit von 1878/79—1892

1. Kapitel

Die Oesterreichische Währung nach dem Gesetz.

1.

Das in einem Lande kraft Gesetzes bestehende Geldsystem ist die Währung des Landes. Zur äußeren Charakterisierung der Währung spricht man, vom Namen der Währungseinheit ausgehend, je nachdem von Gulden-, Mark-, Frankenwährung usw. In Oesterreich-Ungarn, dessen Währungsgeschichte uns hier des näheren zu beschäftigen hat, bestand schon von alters her Silberguldenwährung. Damit sei jedoch nicht behauptet, daß dabei immer dasselbe Geldsystem bestand. Vielmehr erlebte die österreichisch-ungarische Monarchie verschiedene Arten von Guldenwährungen. Da aber im Rahmen dieser Abhandlung nur der Zeitraum der österreichischen Währungsgeschichte eingehender zu untersuchen ist, der abgegrenzt wird durch die Jahreszahlen 1878/79 einerseits, und 1892 anderseits, rückt die in diesem Zeitpunkt eingeführte Währung, deren Einheit „Gulden österreichischer Währung" heißt, in den Vordergrund unseres Blickfeldes. Der Vorgänger des „Gulden österreichischer Währung" (Gulden ö. W.) war der „Gulden Konventionsmünze", dessen Entstehungsgeschichte auf die Münzkonvention der deutschen Staaten von 1753 zurückgeht.

2.

Der „Gulden ö. W." verdankt seinen Ursprung dem deutschen Münzvertrag vom 24. Januar 1857. In diesem Vertrage bauten die deutschen Staaten ihr Geldwesen neu auf. Es wurde aber mangels einer gemeinsamen Zentralgewalt keine einheitliche deutsche Währung geschaffen. Nicht einmal eine scheinbar einheitliche Währung, wie sie später in den Staaten des lateinischen Münzbundes Wirklichkeit wurde ,kam zustande. Während nämlich der lateinische Münzvertrag nur e i n e n Währungstyp vorsah, der dann in den einzelnen souveränen Vertragsstaaten kraft eigenen Rechts eingeführt wurde, schuf der Vertrag von 1857 drei verschiedene Geldsysteme, die nur die Silbergrundlage gemein hatten. Diese waren: die „Thalerwährung" (nach dem sog. Dreißigthalerfuß) in Norddeutschland, die „Süddeutsche Währung" (nach dem sog. Zweiundfünfzigeinhalbguldenfuß) in Süddeutschland, außer Oesterreich, und endlich die „Oesterreichische Währung" (nach dem sog. Fünfundvierzigguldenfuß) in Oesterreich. Diese neue österreichische Währung knüpfte an die alte Guldenwährung in der Weise an, daß 100 Gulden Konventionsmünze gleich 105 Gulden ö. W. wurden. Um nun, trotz der Ver-

schiedenheit der Währungen, eine gewisse Einheitlichkeit innerhalb der Länder des Münzvereins zu gewährleisten und um den Verkehr zwischen denselben zu erleichtern ,bestimmte der Münzvertrag, daß in den angeschlossenen Ländern einheitlich sog. Vereinsthaler auszuprägen seien, die im Bereiche der Mitgliedsstaaten gesetzliche Zahlkraft genießen sollten. Dem gleichen Zwecke dienten die ebenfalls nach übereinstimmenden Grundsätzen auszugebenden Handelsmünzen, die Kronen und die Halbkronen.

Was aber dem deutschen Münzvertrag vom 24. Januar 1857 eine besondere innere Festigkeit verlieh, ist die Tatsache, daß er in verschiedenen Bestimmungen Vorsorge traf für die Erhaltung der Wertbeständigkeit der einzelnen Währungen. So mußten sich die verschiedenen Staaten verpflichten, kein Staatspapiergeld mehr auszugeben. Dadurch sollten Geldentwertungen durch Mißwirtschaft mit Staatsnoten unmöglich gemacht werden. Um auch etwaigem Mißbrauch des Notenprivilegs der Zentralnotenbanken einen Riegel vorzuschieben, wurde in dem Vertrage weiterhin vereinbart, daß die Zentralbanken ihre Noten jederzeit gegen bar einlösen müssen. Dadurch wurde erreicht, daß alle Währungen das gleiche, durch die enge Verbundenheit mit dem Silber bedingte Schicksal erfuhren. Solange das Silber stabil blieb, mußte auch das Geld stabil bleiben.

Die so in ihren wesentlichen Zügen dargelegten Bestimmungen des Münzvertrags vom 24. Jan. 1857 bildeten den Rahmen, in den sich die einzelnen Landeswährungen einfügten. Letztere wurden durch die entsprechenden Gesetze der Vertragsstaaten, also auch Oesterreichs, des Näheren geregelt. Oesterreich führte damals die sog. „Oesterr. Währung" mit der Einheit ein Gulden ö. W. ein. Sie bestand von Gesetzes wegen fort bis zum 2. Aug. 1892, dem Tage der gesetzlichen Begründung der neuen Kronenwährung — tatsächlich wurde sie allerdings schon durch die Ereignisse der Jahre 1878/79 völlig umgestaltet (vgl. u. 2. Kap.) —. Sie blieb unberührt vom Austritte Oesterreichs aus dem deutschen Münzverein, im Jahre 1867. Auch ihr räumlicher Geltungsbereich wurde nicht beeinträchtigt, obgleich sich die Donaumonarchie im Jahre 1867 unter dem Ministerium Baron von Beust in das dualistische Kaiserreich Oesterreich-Ungarn verwandelte.

3.

Zur Vervollkommnung des Bildes, das die Geldverhältnisse jener Zeit bieten, sei darauf hingewiesen, daß damals, als der deutsche Münzvertrag abgeschlossen wurde, das Streben nach möglichst weitgehenden internationalen Münzeinigungen in den Völkern der zivilisierten Welt allgemein lebendig war. Den ersten praktischen Niederschlag fand dieses Streben — wenn man vom deutschen Münzvertrag absieht — im lateinischen Münzbund vom 23. Dez. 1865. Belgien, Italien ,Frankreich und die Schweiz einigten sich dahin ,daß sie nach gleichen Grundsätzen die Frankenwährung einführten. Gold und Silber waren nach einem bestimmten ,gesetzlich festgelegten Wertverhältnis Währungsmetalle (sog. Doppelwährung). Den in den folgenden Jahren angestellten Versuchen auf weitere internationale Münzeinigungen, sei es durch eine Art Erweiterung der lateinischen Münzunion auf die ganze Welt, sei es auch nur durch Einbeziehung einzelner anderer Staaten in dieselbe, blieb der Erfolg versagt. Die durch die Pariser Münzkonferenz vom Juni 1867 ausgearbeiteten Vorschläge auf allgemeine Einführung der Goldfrankenwährung wurden, namentlich wegen des Widerstandes

erst Englands und später des Deutschen Reiches, nie Wirklichkeit. Das gleiche Schicksal ereilte den zwischen Oesterreich und Frankreich am 31. Juli 1867 abgegeschlossenen Vorvertrag, der auf den Eintritt Oesterreichs in den lateinischen Münzverein abzielte. So blieb denn Oesterreich in der Folgezeit bei der im Jahre 1857 eingeführten „Oesterreichischen Währung" (vgl. die vom k. k. Finanzministerium i. J. 1892 herausgegebene „Denkschrift über den Gang der Währungsreform seit 1867").

---

2. Kapitel

Die Ereignisse von 1878/79 und die dadurch geschaffenen tatsächlichen österreichischen Währungsverhältnisse.

1.

Die in Oesterreich seit 1857 bestehende Währung war eine reine Silberwährung. Sie beruhte auf dem sog. Fünfundvierzigguldenfuß (vgl. o. 1. Kap. 2), das heißt, aus einem Münzpfund Silber mußten die staatlichen Münzen 45 Gulden Kurantgeld ausprägen. In entsprechender Weise war auch die Silberankaufspflicht der Nationalbank geregelt (Valutarische Norm). Wie schon im letzten Kapitel dargelegt wurde ,hatte der Münzvertrag von 1857 Vorsorge dafür getroffen, daß der Geldwert in den einzelnen Staaten eng an den Silberwert gekettet blieb, indem er den Notenbanken die Pflicht, ihre Noten jederzeit in Silber einzulösen, auferlegte. Unter der zielbewußten Leitung des Finanzministers Freiherrn von Bruck schickte sich Oesterreich an, dieser Vertragsbestimmung gerecht zu werden. Nachdem die Nationalbank schon im Jahre 1854 alles Staatspapiergeld übernommen hatte, waren bis zum Jahre 1858 die Geldverhältnisse soweit gesundet, daß am 30. Aug. 1858 durch kaiserliche Verordnung die Aufnahme der Barzahlungen durch die Nationalbank verkündet werden konnte. Oesterreich sollte jedoch nicht lange seine neue Silberwährung in voller Wirksamkeit sehen. Im Jahre 1859 machte der Krieg mit Italien eine neuerliche Inanspruchnahme der Notenpresse durch die kaiserliche Regierung notwendig. Die unvermeidliche Folge war, daß die Nationalbank schon am 29. April 1859 wieder durch Finanzministerialerlaß ihrer Bareinlösungspflicht enthoben wurde. Derartige Maßnahmen werden von kriegführenden Staaten immer wieder ergriffen, wie wir es ja auch während des Weltkrieges bei fast sämtlichen am Kriege beteiligten Nationen erlebt haben. Die Folge war, wie gewöhnlich so auch im Falle Oesterreichs, daß die Noten gegenüber ihrer metallischen Grundlage ein Disagio erreichten, ein Zustand, der in Oesterreich vorher schon, seit dem Revolutionsjahr 1848, bestand. Auch nachher wurden die Barzahlungen in Oesterreich nicht wieder aufgenommen. Ein in dieser Richtung von dem erfolgreichen Finanzminister v. Plener in die Wege geleiteter Versuch wurde durch den Krieg von 1866 vereitelt.

2.

Nichtsdestoweniger verschwand um die Mitte des Jahres 1878 das Silberagio für immer aus dem österreichischen Geldwesen ,ohne daß die Nationalbank ihrer Bareinlösungspflicht wieder genügt hätte. Dies war aber nicht die Folge einer

valutarischen oder bankpolitischen Maßnahme, sondern die Begleiterscheinung des auf dem Weltmarkte eingetretenen Silberpreissturzes (s. Tab. 1), der den Silberwert unter den Wert des österreichischen Währungsguldens herabdrückte.

Tabelle 1,

entnommen aus den „Statistischen Tabellen zur Währungsfrage" v. Jahre 1892 und für die Jahre 1891/92, ergänzt aus „Tabellen zur Währungsstatistik" vom Jahre 1893. (Beide Tabellensammlungen werden fortan kurz zitiert: „Stat. Tab.") (Tab. Nr. 13.)

Silberpreis in London 1871—1892

Jahr	Jahresdurchschnitt p. Unze Standard i. Pence	Wert von 100 Fl. Silber in Gulden ö. W., berechnet nach dem Londoner Silberpreis und dem Kurse der Devise London
1871	$60^1/_2$	
1872	$60^5/_{16}$	
1873	$59^1/_4$	
1874	$58^5/_{16}$	
1875	$56^7/_8$	
1876	$52^3/_4$	
1877	$54^{13}/_{16}$	
1878	$52^9/_{16}$	
1879	$51^1/_4$	96,85
1880	$52^1/_4$	99,65
1881	$51^{11}/_{16}$	98,28
1882	$51^5/_8$	99,54
1883	$50^9/_{16}$	97,83
1884	$50^5/_8$	99,30
1885	48,48	97,62
1886	45,34	91,95
1887	44,61	90,91
1888	42,71	85,75
1889	42,73	82,20
1890	47,70	89,07
1891	45,06	84,69
1892	39,83	

Die Gründe für diese gewaltige Silberentwertung, die sich, allerdings mit erheblichen Schwankungen, bis in unsere Tage herein fortsetzte, dürften wohl hauptsächlich in der großen Ausdehnung der Silberproduktion, namentlich in den Vereinigten Staaten und in Mexiko, zu suchen sein. Eine nicht unbedeutende Rolle mag auch der Uebergang wichtiger Staaten, z. B. Deutschlands (auf Grund der Gesetze vom 4. Dez. 1871 u. 19. Juli 1873), zur Goldwährung gespielt haben (vgl. die v. k. k. Finanzministerium im J. 1892 herausgegebene „Denkschrift über den Gang der Währungsfrage seit 1867"),wodurch große Mengen bisher monetär verwendeten Silbers auf den Markt kamen. Dabei war aber für den Silberpreissturz weniger dieses zusätzliche Metallangebot bestimmend als vielmehr die psychologische Wirkung, welche die bloße Tatsache des Uebergangs eines Landes, wie z. B. Deutschlands, zur reinen Goldwährung auf die Gestaltung des Silbermarktes ausübte.

Ueber das Vordringen der Goldwährung gibt Tab. 2 einen Ueberblick.

Tabelle 2 (aus Stat. Tab.)

Ausbreitung der Goldwährung nach Einwohnerzahl:

Jahr	Einwohnerzahl in Millionen
1850	27,4
1860	31,2
1870	34,1
1880	89,4
1890	99,9

Die Wirkung der Silberentwertung auf das österreichische Geldwesen war eine eigenartige. Das bisher im Einklang mit der von Gresham erkannten Gesetzmäßigkeit aus dem Verkehr verschwundene Silbergeld tauchte seit der Mitte des Jahres 1878 auf einmal wieder auf .Einerseits verlohnte es sich nicht mehr, die in früherer Zeit ausgeprägten Silbergulden zu hamstern, und andererseits kamen massenhaft neue Silbermünzen in Umlauf. Denn bald hatten die großen Spekulanten erkannt, daß ein goldenes Zeitalter für sie angebrochen war. Sie brauchten nur die Spanne zwischchen dem Londoner Silberpreis und dem Wert des österreichischen Währungsguldens in der Weise für sich auszunützen, daß sie Silberbarren in London billig kauften und sie auf Grund des in den Münzgesetzen festgelegten Rechtes der freien privaten Silberausprägung in den staatlichen Münzstätten in Gulden ausschlagen ließen oder sie unmittelbar an die Nationalbank verkauften, die sie zu gesetzlich fest bestimmtem Preise abnehmen mußte. Auf diese Weise fielen den sog. Arbitrageuren ungeheuere Münzgewinne in den Schoß. Die Folge der ausgedehnten Silberausprägungen aber war, daß die Ueberfülle an Silber im Verkehr allmählich zur Plage wurde. Fortgesetzt beklagte man sich in den Zeitungen, z. B. in der „Neuen Freien Presse" (vgl. die einzelnen Nummern dieses Blattes vom 1.—10. Oktober 1878), über die Störungen, welche der Strom des neu geprägten Silbers bei der Abwicklung von Zahlungsgeschäften verursachte. In gleicher Zeit berichtete die Presse darüber, daß sich in den Kassen der Banken immer größer werdende Silbervorräte stauten. Auch die Nationalbank konnte sich der Silberflut nicht widersetzen, auch in ihren Kassen häufte sich das Silber. In dem Maße, wie ihr Vorrat an diesem Metalle stieg, vergrößerte sich der Notenumlauf. Dadurch nahmen die Bankzettel zu, ohne von einer entsprechenden Ausdehnung der Geschäftstätigkeit, des Handelsvolumens, begleitet gewesen zu sein (vgl. hiezu Tab. 3). Denn die zusätzlichen Banknoten waren nicht das Aequivalent vermehrter Warenmengen, sondern mit ihnen wurden die Einkommen aus den Münzgewinnen realisiert, denen keine Veränderungen auf der Warenseite gegenüberstanden.

Tabelle 3 (aus Stat. Tab.)

Silberausmünzungen in Oesterreich-Ungarn von 1876 bis 1880. Daneben der Metallvorrat und der Banknotenumlauf der Oesterr.-Ungar. Bank.

(Alle Beträge in Millionen Gulden)

Jahr	Silberausmünzungen (ausschl. Scheidemünzen u. Handelsmünzen	Metallvorrat der Oesterr.-Ung. Bank; in Klammern die Beträge f. Silber allein)	Banknotenumlauf (Ende ds. Js.)
1876	11,6	136,6	295,9
1877	16,41	137,5	282,3
1878	24,97	153,9 (86,5)	288,8
1879	64,34	164,2 (105,6)	316,8
1880	10,48	173,3 (108,3)	328,6

Der Silberstrom, der sich damals über die österr.-ungar. Monarchie ergoß, hatte aber nicht nur empfindliche Hemmungen für die glatte Abwickelung des Zahlungsverkehrs im Gefolge, sondern er barg auch besondere Gefahren für den Wert der österreichischen Valuta in sich. Solange die private Prägefreiheit unangetastet blieb, war der Wert des Guldens ö. W. an den Silberwert gebunden. Jede weitere Silberentwertung mußte die österreichische Währung mit in den Abgrund reißen. In der richtigen Erkenntnis dieser Gefahr hat denn auch die kaiserliche Regierung durch Zirkular vom 2. Januar 1879 die „vorläufige" Einstellung der Ausmünzungen für private Rechnung durch das Wiener Hauptmünzamt verfügt. Als notwendige Ergänzungsmaßnahme wurde ferner die Ö.-U. Bank von der Verpflichtung enthoben, ein Münzpfund Silber für 45 Gulden anzukaufen. Als schließlich Ende Januar 1879 auch das (ungarische)Kremnitzer Münzamt keine Anmeldungen für Silberprägungen mehr annahm, und der Artikel 87 der Bankakte — den Silberankauf betreffend — faktisch außer Kraft gesetzt war, war die österreichische Währung gänzlich von ihrer Metallgrundlage gelöst.

Auch in anderen Staaten ist als Folgewirkung der Silberentwertung das Recht der privaten Silberprägung aufgehoben worden, so vor allem in den Ländern der lateinischen Münzunion, u. z. zunächst in Frankreich durch Gesetz vom Jahre 1877 und bis zum 1. Januar 1880 in allen übrigen Mitgliedsstaaten. Auch die USA. trennten ihre Währung bald vom Schicksal des Silbers, trotz des Rückschlages, den die Bland-Allison-Bill vom Februar 1878 brachte, durch welche der Staat verpflichtet wurde, jährlich ein bestimmtes Kontingent an Silber zu festgesetztem Preise anzukaufen und auszuprägen.

3.

Was nun das österreichische Geldwesen nach der Suspendierung des privaten Silberprägerechts angeht, so wurde schon darauf hingewiesen, daß die österreichische Währung jetzt vollkommen von ihrer Silbergrundlage losgelöst war. So lange bloß die Bareinlösungspflicht der Notenbank suspendiert war, fehlte nur einer der beiden Eckpfeiler, welche die Währung auf ihre Metallbasis stützten. Mit der Aufhebung der Silberprägefreiheit (nicht de jure ,aber de facto!) wurde aber auch der andere Eckpfeiler eingerissen, wodurch die österreichische Währung eine vollkommen „freie", d. h. eine an irgendwelchen Metallstoff nicht gebundene Währung wurde. Von der alten, nach dem Gesetze weiter bestehenden Silberwährung blieben nur die äußeren Formen und die Namen erhalten. Die früheren Silberwährungsmünzen wurden nur für den kleinen Zahlungsverkehr verwendet, sie wurden also faktisch sogar nur wie Scheidemünzen behandelt. Die 1878/79 ins Leben getretene freie Währung war nach all dem ihrem Wesen nach nichts anderes als eine reine Papierwährung. Papierscheine waren gesetzliche Zahlungsmittel. Soweit noch Silber im Umlauf war, war es auch ein unterwertiger Geldstoff, nur mit dem Unterschied gegenüber Papier, daß es kostbarer war als dieses. Diese Papierwährung wurde erst am 2. August 1892 durch eine Edelmetallwährung, durch die neue Goldkronenwährung abgelöst. Sonach bestand fast vierzehn Jahre hindurch in Oesterreich-Ungarn eine vollkommen freie Papierwährung. Die Entwicklung des österreichischen Geldwesens im einzelnen und die Gestaltung des österreichischen Wirtschaftslebens in jenem Zeitraum, gibt Aufschluß darüber, inwieweit sich diese Geldverfassung bewährt hat.

Es kann dabei getrost übergangen werden, daß in Oesterreich damals außer der „Oesterreichischen Währung" eigentlich noch eine zweite Währung in Geltung war. Seit 1854 waren nämlich die Zollzahlungen ausschließlich zunächst in Silber und dann, seit 1878, in Gold zu entrichten. Darin ist tatsächlich eine eigene Goldguldenwährung für Zollzahlungen zu erblicken, wie G. F. Knapp in seinem Buche „Die Staatliche Theorie des Geldes" (s. d. § 19c 3. Aufl. v. 1921) erkannt hat. Aber weil sich diese Währung nur auf das Zollwesen beschränkte, braucht sie für diese Untersuchungen nicht in Betracht gezogen zu werden. Denn die Tatsache ihres Bestehens vermag den zu gewinnenden Erkenntnissen keinen Abbruch zu tun.

---

3. Kapitel.

Die Entwicklung des äußeren und inneren Geldwertes und die Oesterreichisch-ungarische Wirtschaft.

1.

Der Prüfstein für die Tauglichkeit einer Währung ist die Gestaltung des Geldwertes, was bei der überragenden Bedeutung der Wertbeständigkeit des Geldes für das ganze Wirtschaftsleben ohne weiteres einleuchtet. Damit ist auch schon angedeutet, daß eine enge Verbundenheit besteht zwischen Geldwertschicksal und Wirtschaftsschicksal, eine Verbundenheit, die es nahelegt, die Lage der österreichischen Wirtschaft in der Zeit von 1878/79 bis 1892 an Hand der Entwicklung des Geldwertes zu schildern und zu würdigen.

Unter Geldwert schlechthin ist dabei zweierlei zu verstehen, nämlich äußerer und innerer Geldwert. Als äußeren Geldwert bezeichnet man den Wert des Geldes, der sich aus den fremden Wechselkursen ergibt. Der innere Geldwert dagegen ist der Geldwert, der sich aus der Gesamtheit der Güterpreise ergibt. Er ist die Kaufkraft des Geldes schlechtweg, wie man sie in den sog. Indexzahlen zu erfassen sucht. Der Begriff „innerer Geldwert" ist also hier eine objektive Kategorie und wird keineswegs in dem subjektiven Sinne gebraucht, wie ihn O. v. Zwiedineck-Südenhorst in seinem Aufsatz „Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund" (Schmollers Jhrb. 1909) im Anschluß an Menger verwendet.

2.

Was nun zuerst den äußeren Geldwert anbelangt, so ist er der geläufigere Begriff. Spricht man in Laienkreisen von Geldwert schlechthin, ohne eine besondere Unterscheidung zu machen, so ist ziemlich sicher, daß man dabei den äußeren Geldwert, der auch Kurswert heißt, im Auge hat. Seine Veränderungen sind zu augenfällig, als daß man an ihnen vorübergehen könnte. Ein Blick ins Kursblatt genügt, um volle Aufklärung zu schaffen. Die Veränderungen des Kurswertes einer Papierwährung, wie der österreichischen, werden am deutlichsten offenbar an der Entwicklung der Kurse einer Golddevise, z. B. Londons (vgl. Tab. 4).

Tabelle 4 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 86)

Durchschnittlicher Wechselkurs in Wien auf London. Daneben das Goldagio in Prozent.

Jahr	Durchschnittl. Wechselkurs in Wien auf London (10 Pfd. Sterling, Warenkurs vista)	Goldagio in Prozent, berechnet nach dem durchschnitt. Kurs d. 20-Frankenstücks = 8,10 Fl.
1878	119,45	
1879	117,70	14,82
1880	118,83	15,9
1881	118,08	17,3
1882	119,95	17,50
1883	120,16	19,50
1884	122,06	22,00
1885	125,14	23,3
1886	126,38	23,7
1887	126,96	21,4
1888	125,02	17,11
1889	119,97	14,05
1890	116,77	14,4
1891	117,10	
1892	119,66	

Einer Wiedergabe weiterer Golddevisenkurse bedarf es nicht, da diese dieselbe Bewegung zeigen wie die Devise London. Papier- und Silberdevisen (z. B. Rußland, Indien, Mexiko) sind deswegen weniger geeignet die Schwankungen des Kurswertes aufzuzeigen, weil sie selbst zu großen Veränderungen unterworfen sind und ihnen so die unbedingt erforderliche relative Konstanz des Wertes mangelt, die den an den Goldwert gebundenen Devisen innewohnt. Der aus Tabelle 4 zu entnehmende äußere Wert des österreichischen Geldes wurde bestimmt durch die Gestaltung der österr.-ungar. Zahlungsbilanz. Diese läßt sich ihrer Gesamtheit nach in zwei große Gruppen aufteilen, erstens, in die durch die Handelsbilanz bedingten Zahlungen, und, zweitens, in den sonstigen auswärtigen Zahlungsverkehr. Bei der zweiten Gruppe ist besonders an die zwischenstaatlichen Zahlungen gedacht, die durch Kapitalverkehr, Zinszahlungen und Dienstleistungen hervorgerufen werden.

Hiervon am besten erfaßbar ist, wie sich leicht erraten läßt, die Handelsbilanz. Eingehendes statistisches Material erlaubt, ihre Bewegung in unserem Zeitraum genau zu verfolgen (s. Tab. 5 u. 6). Aus den in Tab. 5 wiedergegebenen Daten geht hervor, daß die Ausdehnung bezw. die Schrumpfung des Außenhandelsvolumens sowohl von Bewegungen der Einfuhr als auch von solchen der Ausfuhr bedingt wurde. Die Veränderungen des Ausfuhr*überschusses* aber fanden meist nur in Aenderungen der Ausfuhr ihre Ursache. Nach den Ausfuhrziffern zu urteilen übten dabei die Valutaschwankungen (s. Tab. 4) keinen überragenden Einfluß auf die Exportgestaltung aus. (Ueber den allgemeinen Einfluß des Valutadisagios s. u.) Als hervorstechendstes Merkmal der Außenhandelsstatistik fällt ins Auge die starke Aktivität der Handelsbilanz der Doppelmonarchie während des ganzen in Betracht kommenden Zeitraums. Dies nimmt nicht Wunder, wenn berücksichtigt wird, daß Oesterreich an das Ausland stark verschuldet war (vgl. u.). Seinen Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen konnte es

Tabelle 5 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 125)

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Ausfuhrüberschuß	Gesamtverkehr
	(In Millionen Gulden ö. W.)			
1878	552,1	654,7	102,6	1206,8
1879	556,6	684,0	127,4	1240,6
1880	613,5	676,0	62,5	1285,5
1881	641,8	731,5	89,7	1373,3
1882	654,2	781,9	127,7	1436,1
1883	624,9	749,9	125,0	1374,8
1884	612,6	691,5	78,9	1304,1
1885	557,9	672,1	114,2	1230,0
1886	539,2	698,6	159,4	1237,8
1887	568,6	672,9	104,3	1241,5
1888	533,1	728,8	195,7	1261,9
1889	589,2	766,2	177,0	1355,4
1890	610,7	771,4	160,7	1382,1
1891	612,9	786,7	173,8	1399,6
1892	621,8	722,7	100,9	1344,5

nur vermittels Warenlieferungen und Dienstleistungen nachkommen, so daß inneres Preisniveau und fremde Wechselkurse auf einem Stand sich finden mußten, der Ausfuhr lohnend machte.

Im einzelnen kam dem österreichischen Außenhandel bis zum Jahre 1887 die sinkende Tendenz des Guldenkurses zugute, welche die Einfuhr verteuerte und die Ausfuhr verbilligte. Die Aktivität der Handelsbilanz wurde weiterhin gefördert durch die einfuhrhemmende Wirkung der im Jahre 1878 zum ersten Male wieder eingeführten Schutzzölle, die übrigens für das ganze Reich galten, da die Zolleinheit durch die Schaffung des Dualismus (1867) nicht berührt wurde. Der Zollschutz wurde dann durch die Tarife der Jahre 1882 und 1887 noch erhöht und erweitert. Geschützt wurden namentlich Industrieerzeugnisse. Die Einfuhrstatistik (Tab. 5) zeigt in den Ziffern der Jahre 1883 und 1888 deutlich die Wirkung der neuen Zölle. Nichtsdestoweniger gilt der oben schon aufgestellte Satz, daß die Veränderungen im Ausfuhrüberschuß vorzugsweise in Schwankungen der Ausfuhr ihre Ursache hatten. Diese wurden wiederum bedingt einerseits durch Gründe, die in der Wirtschaft selbst liegen, wie Aenderung der Absatzmöglichkeiten, Verschiedenheit der Ernten, Auf- und Absteigen der Konjunktur, und anderseits durch gleichsam von außen kommende Gründe, wie vor allem Aenderungen des äußeren Geldwertes, Zolländerungen, Einfuhrsperren usw.

Die in Tab. 5 und 6 zusammengestellten Daten geben aber nicht nur Aufschluß über die Entwicklung des Ausfuhrüberschusses und des Außenhandels überhaupt, sondern sie bieten auch in ihrer Gesamtheit ein getreues Spiegelbild der ganzen damaligen österr.-ungar. Wirtschaftsentwicklung. Denn in jener noch überwiegend freihändlerischen Zeit entfaltete sich der Außenhandel im großen und ganzen im selben Verhältnis, wie die inländische Wirtschaft. Danach hat sich das Wirtschaftsleben Oesterreich-Ungarns nur verhältnismäßig wenig verändert. Es erfreute sich einer Stetigkeit, die fast an Stagnation grenzte. Daß trotzdem eine gewisse Aufwärtsentwicklung stattgefunden hat, daß trotzdem die österreichische Wirtschaft allmählich erstarkte, beweist das Anschwellen des Außenhandelsvolumens

Tabelle 6 (aus Stat. Tab.)

Ausfuhr

In Millionen Gulden österreichischer Währung.

Jahr	Rohstoffe: Hilfsstoffe für die Industrie aus dem Tier-Reiche	Rohstoffe: Hilfsstoffe für die Industrie aus dem Pflanzen-Reiche	Rohstoffe: Hilfsstoffe für die Industrie aus dem Mineral-Reiche	Rohstoffe: Genußmittel aus dem Tier-Reiche	Rohstoffe: Genußmittel aus dem Pflanzen-Reiche	Rohstoffe: Genußmittel aus dem Mineral-Reiche	Rohstoffe: Zusammen	Fabrikate: Garne, Gewebe usw.	Fabrikate: Arbeiten aus sonst. organ. Stoffen	Fabrikate: Nahrungsmittel	Fabrikate: Chemische Produkte	Fabrikate: Metalle und Metallwaren	Fabrikate: Erzeugnisse der Kunstgewerbe	Fabrikate: Maschinen, Werkzeuge, Transportm.	Fabrikate: Erzeugnisse aus nicht metall. Mineralien	Fabrikate: Zusammen	Hauptsumme
1878	41,8	61,6	10,4	58,2	105,2	1,6	278,8	80,2	95,0	118,1	18,4	23,0	8,3	14,1	18,8	375,9	654,7
1879	49,2	75,5	16,4	47,6	114,9	1,8	305,4	78,7	81,8	129,3	21,5	25,5	8,4	11,8	21,6	378,6	684,0
1880	68,5	73,1	20,0	49,9	91,4	1,9	304,8	70,9	80,9	117,3	24,3	29,9	9,4	13,2	25,3	371,2	676,0
1881	66,6	79,9	22,4	67,0	101,5	1,9	339,3	82,5	85,9	123,7	26,2	27,5	9,9	12,7	23,8	392,2	731,5
1882	59,3	89,7	25,8	64,6	140,3	2,1	381,8	80,8	94,9	123,8	24,7	23,9	11,5	13,5	27,0	400,1	781,9
1883	63,2	85,9	27,5	67,7	102,4	2,2	348,9	79,7	93,4	133,5	23,0	18,6	8,4	16,1	28.3	401,0	749,9
1884	60,4	86,6	29,2	46,4	82,9	2,2	307,7	75,3	99,3	113,5	24,8	18,6	8,7	12,4	32,2	383,8	691,5
1885	51,8	90,6	28,4	44,6	86,5	2,4	304,3	69,1	98,0	109,5	24.8	17,7	8,9	8,1	31,7	367,8	672,1
1886	62,9	76,9	27,6	60,5	82,2	2,6	316,7	78,5	102,9	108,3	23,8	18,5	8,2	8,7	33,0	381,9	698,6
1887	48,1	88,8	29,6	48.3	96,4	2,9	313,7	77,4	91,3	97,1	21,4	22.9	8,9	8,0	32,2	359,2	672,9
1888	57,6	95,8	32,7	42.8	123,6	3,0	355,5	77,6	89,4	116,8	19,8	20,3	9,6	9,7	30.1	373,3	728,3
1889	72,5	95,1	39,3	59,9	107,3	3,1	377,2	76,5	89,4	129,6	21,4	22,8	9,0	9,8	30,5	389,0	776,2
1890	66,8	99,5	45,4	67,7	104,6	3,5	387,5	69,4	89,1	120,5	29.8	30,9	9,0	9,8	28,9	383,9	771,4

im allgemeinen und die Zunahme der Ausfuhr im besonderen. Gerade das Ansteigen der Ausfuhr ist ein Zeichen für die Entfaltung der Wirtschaft, zumal sie auch dann anhielt, als der Guldenkurs steigende Tendenz hatte.

Was nun nach der Erkenntnis der allgemeinen Entwicklungslinie der österreichischen Wirtschaft in der Zeit von 1878—1892 ihre Gestaltung im einzelnen angeht, so läßt sie sich am besten an Hand der Ausfuhrziffern (vgl. Tab. 6) erfassen. Wenn nämlich, wie oben schon dargelegt wurde, die Gestaltung des gesamten Ein- und Ausfuhrhandels ein getreues Spiegelbild der inneren Wirtschaftsentwicklung ist, so gilt dies in verstärktem Maße hinsichtlich des Ausfuhrhandels allein. Er gibt Aufschluß sowohl über die Struktur der Wirtschaft als auch über den Konjunkturverlauf. So lassen die Außenhandelsziffern keinen Zweifel bestehen an dem hervorragenden Platze, den die Landwirtschaft innerhalb der österr.-ungar. Volkswirtschaft einnahm. Die meisten Länder der Donaumonarchie, wie Böhmen, Galizien, Ungarn mit Kroatien und Slavonien, waren überwiegend agrarisch, so daß es nicht verwundert, daß fast immer die größeren Schwankungen im Ausfuhrüberschuß durch außergewöhnlichen Ernteausfall, sei es in Oesterreich-Ungarn, sei es im Ausland, verursacht wurden. Es möge nur erinnert werden an die Mißernten von 1879 in den USA., 1887 in Oesterreich und 1888 und besonders 1891 in Rußland, oder an die besonders gute Ernte von 1891 in Oesterreich-Ungarn.

Demgegenüber zeigen die Ziffern über die Fertigwarenausfuhr eine etwas stetigere Entwicklung. Daß die Industrie, die besonders in Deutsch-Oesterreich heimisch war, in dem Agrarstaat Oesterreich-Ungarn eine recht erhebliche Rolle spielte, geht aus der Tatsache hervor, daß die „Fabrikate" fast immer mehr als die Hälfte der Gesamtausfuhr stellten.

Im ganzen geben die Ausfuhrziffern ein anschauliches Bild über den Konjunkturverlauf der damaligen Zeit. Zuerst noch geringere Ausfuhr infolge der Krise, die seit 1876 Europa einschließlich Oesterreich-Ungarns erfaßte, 1876 ihren Höhepunkt erreichte und 1878 immer noch nicht überwunden war. Der Aufschwung der Weltwirtschaft in den Jahren 1882 und 1883 und der Niedergang in den darauffolgenden Jahren gehen einher mit der Steigerung bezw. Senkung der Ausfuhrziffern. Dabei erscheint auffallend, daß die bis 1887 erfolgende Senkung des Guldenkurses sich nicht ausfuhrsteigernd bemerkbar machte. Dies kann nur aus dem in der gleichen Zeit vor sich gehenden Niedergang der Preise[1]) in der außerösterreichischen Welt erklärt werden. In Oesterreich, dessen Wirtschaft dem Auf und Nieder der Weltkonjunktur immer nur zögernd und gleichsam auf halbem Wege folgte, hatte nämlich die damalige Depression keinen so gewaltigen Preisrückgang im Gefolge, wie auf dem übrigen Weltmarkt.

Die neuerliche Steigerung des Ausfuhrüberschusses seit 1888, die zwar mitverursacht wurde durch russische Mißernten und durch reiche Ernten in Oesterreich-Ungarn, geht einher mit dem Wiederaufschwung der Weltwirtschaft. Auch als die Weltkonjunktur seit 1890 wieder abflaute, ging der Ausfuhrüberschuß zunächst nur zögernd zurück. Die Depression wirkte sich hier erst 1892 voll aus, was wiederum die relative Isoliertheit der österreichisch-ungarischen Volkswirtschaft hervortreten ließ.

Dergestalt war also, nach den Ausfuhrziffern zu urteilen, die Entwicklung der Wirtschaft Oesterreich-Ungarns von 1878/79—1892. Sie trug keine durch

---

[1]) Entnommen aus der Wiener „Neuen Freien Presse" (Jahrg. 1878—1887)

die Papiergeldwirtschaft bedingten ungesunden Züge. Der damals oft beklagte Mangel an Unternehmungsgeist, den man vielfach gern auf die „kranke Währung" zurückführte, hatte sicherlich andere psychologische Ursachen. Nicht die Geldverfassung, sondern der Beamtengeist, vereint mit einer traditionellen Geringschätzung des Geschäftsmannes, ferner die hohe Steuerlast, die reiche Gelegenheit sichere, gut verzinsliche Staatspapiere zu erwerben, die Lässigkeit, welche vorhandene reiche Begabung vielfach brach liegen ließ, und schließlich der Einfluß von kulturfremden Völkern, die in der Monarchie lebten (Polen, Tschechen, Slowaken usw.) hemmten die Entfaltung des Wirtschaftslebens. Wäre die Währung wirklich „krank" gewesen, so hätte das die Geschäftstätigkeit eher gefördert als gehindert. Nicht Mangel an Unternehmungslust, sondern fieberhafte Steigerung derselben pflegen den Währungsverfall zu begleiten (vgl. Deutschland in der großen Inflation.)

Die Darlegung der ersten der beiden Hauptgruppen, in die sich die Zahlungsbilanz einteilen läßt, der Handelsbilanz, ermöglichte es also, einen Blick auf den Gang der österreichisch-ungarischen Wirtschaft zu werfen. Die Handelsbilanz erwies sich als ein starkes Aktivum innerhalb der österreichisch-ungarischen Zahlungsbilanz. Das kann von der zweiten Hauptgruppe, dem „sonstigen auswärtigen Zahlungsverkehr", der wiederum zerfällt in Kapitalverkehr, Zinszahlungen und Dienstleistungen, weniger behauptet werden. Er füllt vorzugsweise die Passivseite der Zahlungsbilanz aus. Eine Ausnahme davon macht vielleicht nur der Kapitalverkehr, zumindesten für die größere erste Hälfte unseres Zeitraumes. Leider fehlen auch nur annähernd genaue Erhebungen und Zusammenstellungen über die sehr schwer erfaßbaren Kapitalbewegungen zwischen Oesterreich-Ungarn und dem Ausland. Weder die hier oft verwendeten „Stat. Tab." noch die Jahresberichte der Wiener Handels -und Gewerbekammer geben darüber zahlenmäßigen Aufschluß. Wir wären ganz auf die verschwommenen, allgemein gehaltenen Angaben von Zeitgenossen angewiesen, wenn nicht doch gewisse verläßliche Anhaltspunkte über den Kapitalverkehr gegeben wären. So ist vor allem zweierlei bekannt; erstens wurden die in Oesterreich begebenen öffentlichen Anleihen mindestens zu Vierfünftel vom Auslande aufgenommen. Dies ist leicht damit zu beweisen, daß (nach „Stat. Tab.", Tab. 157) von der gesamten für die ganze Staatsschuld (einschließlich Eisenbahnschuld) 1892 entrichteten Zinssumme in Höhe von 19,498 Millionen Gulden nur 3,817 Gulden an das Inland gezahlt wurden. Dabei war die Bedeutung des Auslandes als Gläubiger in den vorhergehenden Jahren wohl noch überragender, da Oesterreich-Ungarns Verschuldung an das Ausland im Rückgang begriffen war (s. u.). Zweitens ist bekannt, wie den Wirtschaftsberichten aus jener Zeit zu entnehmen ist, daß die Investitionen gerade ausländischen Kapitals für Privatzwecke in Oesterreich-Ungarn außerordentlich geringfügig waren. Denn einmal war der Kapitalbedarf Oesterreich-Ungarns im Vergleich zu anderen Ländern an sich nicht groß, und dann wurde er in wachsendem Maße durch die steigende Kapitalkraft des Inlandes, die durch das Erwachen des Sparsinns (Postsparkassen) bedingt wurde, befriedigt. Im allgemeinen waren aber auch im Jahre 1889 die mehr spekulativen Kapitalsanlagen in Aktien von Industrie- oder Transportunternehmungen von untergeordneter Bedeutung. Dies geht schon daraus hervor, daß an der Wiener Börse im Jahre 1889 nur dreiundzwanzig Arten von diesen Papieren notiert wurden, gegenüber dreißig „sicheren" öffentlichen Papieren und Pfandbriefen (nach Angabe des Jahresberichtes der Wiener Industrie- und Gewerbekammer für 1889). (Vgl. auch u. 4. Kap. 2 S. 28f.)

Angesichts dieser Sachlage geben die aus Tab. 7 ersichtlichen Daten über die Gestaltung der Staatsschuld und über die Anleihenausgaben in Oesterreich-Ungarn recht brauchbare Unterlagen, um auf den Kapitalverkehr mit dem Auslande zu schließen.

Tabelle 7 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 197, 170, 155, 173)

In Klammern sind die entsprechenden Ziffern f. Ungarn.
(Alles in Millionen Gulden ö. W.)

Jahr	Staatseinnahmen aus Kreditoperationen (d. s. Einnahmen durch Anleiheausgabe)	Allgemeine Staatsschuld (d. i. fundierte Schuld) (Zwischen den Zeilen Zu- bzw. Abnahme; +, —)
1876	53,4 (30,7)	2837,9 (659,0)
		+ 112,0 7,6
1877	47,2 (0,4)	2949,9 (666,6)
		+ 61,6 88,3
1878	98,4 (54,0)	3001,6 (754,9)
		+ 154,2 176,0
1879	53,6 (47,6)	3155,8 (930,9)
		+ 8,6 88,5
1880	17,9 (9,4)	3164,4 (1019,4)
		+ 47,8 121,1
1881	50,0 (28,7)	3212,2 (1140,5)
		+ 15,5 45,7
1882	46,6 (32,6)	3227,7 (1186,2)
		+ 23,2 33,1
1883	16,0 (24,4)	3250,9 (1219,3)
		+ 39,5 73,2
1884	33,6 (17,7) a)	3290,4 (1292,5)
		+ 33,4 70,9
1885	60,0 (27,8)	3323,8 (1363,4)
		+ 93,5 35,8
1886	8,0 (30,7)	3417,3 (1399,2)
		+ 249,8 148,7
1887	52,2 (41,5)	3667,1 (1447,9)
		+ 179,3 35,7
1888	22,1 (34,3)	3846,4 (1483,6)
		— 17,9 6,3
1889	2,6 —	3828,5 (1589,9)
		— 8,0 216,3
1890	keine Anleihen! —	3820,5 (1806,4(
		— 12,7 187,5
1891	keine Anleihen! (7,9)	3807,8 (1993,9)
		+ 56,1 199,8
1892	keine Anleihen! (3,1)	3863,9 (2193,7)

Dabei darf aber nicht allein von den Staatseinahmen aus Kreditoperationen ausgegangen werden. Es sind vielmehr auch die Kapitalrückzahlungen zu berücksichtigen. Erst der Saldo zwischen Anleiheaufnahme und Anleiheablösung ist bedeutsam für die Zahlungsbilanz. Dieser Saldo ist leicht ersichtlich aus der Größendifferenz der Staatsschuld zweier aufeinanderfolgender Jahre. Untersucht

a) Aus „Neue Freie Presse" v. 1. Jan. 1886.

man nun nach diesen Gesichtspunkten die Daten, welche Tab. 7 über die allgemeine Staatsschuld enthält, so ergibt sich, daß sowohl in Oesterreich als auch in Ungarn die öffentliche Schuld in den Jahren 1878—1888 durchweg anstieg. In Oesterreich war aber seit 1888 ein Stillstand bezw. ein leichter Rückgang bemerkbar. Diese Tatsachen zwingen, angesichts des Umstandes, daß die öffentlichen Anleihen mindestens zu Vierfünftel an das Ausland begeben wurden (vgl. o.), zu der Erkenntnis, daß zwar der Kapitalbedarf der öffentlichen Körperschaften einen erheblichen Aktivposten in der Zahlungsbilanz darstellte, daß er aber im Verlaufe des in Betracht kommenden Zeitraumes von seiner Bedeutung sehr viel einbüßte.

Ein Aktivposten der österreichischen Zahlungsbilanz war auch der sicher nicht geringe Kapitalstrom, welcher die damals mannigfach beobachtete Einwanderung namentlich reichsdeutscher Unternehmer nach Oesterreich begleitete. Nach einer gelegentlichen Formulierung von Zwiedineck-Südenhorsts waren die achtziger und neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts für Oesterreich eine Epoche förmlicher „Industriekolonisierung“. Reiche Rohstofflager (z. B. Eisen in Steiermark), begabte Menschen und große, industriell unerschlossene Räume boten dem tatendurstigen reichsdeutschen Unternehmer eine ideale Betätigungsmöglichkeit. Überall wurden Eisenbahnen gebaut, allenthalben blühten neue Industrien auf, meist unter reichsdeutscher Führung. Kaufleute, besonders Spediteure und Bankiers aus dem deutschen Reich waren die hauptsächlichsten Träger des großen Aufschwungs, den die österreichische Hafenstadt Triest damals nahm. Es leuchtet ohne weiteres ein, daß die Einwanderung der fremden Industriellen und Kaufleute die österreichische Zahlungsbilanz günstig beeinflußte, da die Unternehmer natürlich ihr Vermögen mit in die neue Heimat nahmen. Auch dann, wenn sie sich nicht selbst in Oesterreich niederließen, brachten sie doch zum mindesten soviel Kapital dorthin, als zur Führung der neuen Unternehmungen erforderlich war. Nähere Anhaltspunkte über die Höhe der in Frage kommenden Summen fehlen allerdings.

Dies gilt auch hinsichtlich des übrigen auswärtigen Kapitalverkehrs Oesterreich-Ungarns. Nur allgemeine Anhaltspunkte lassen sich darüber finden. Aus den Berichten damaliger Zeitungen geht hervor, daß größere Beträge österreichischer Wertpapiere infolge des Liquidationsandranges besonders französischer Kapitalisten während der 1883 einsetzenden Krise nach der Monarchie zurückströmten. Die „Neue Freie Presse“ (vom 1. Jan. 1885) spricht von 50 Millionen Gulden. Ein weiterer Effektenrückfluß setzte seit dem Jahre 1885 ein. Um diese Zeit war nämlich der Zinsfuß in Oesterreich allmählich so weit gesunken, daß vielen ausländischen Kapitalisten die österreichischen Papiere im Vergleich zum Risiko nicht mehr einträglich genug erschienen. Besondere Ausmaße nahm die Effektenrückwanderung neuerdings zu Beginn der neunziger Jahre an, als die Weltwirtschaftskrise wieder ein weitgehendes Liquidationsbedürfnis mit sich brachte. Die in den langen Friedensjahren erstarkte Kapitalkraft Oesterreich-Ungarns mag sich auch insofern für die Zahlungsbilanz ungünstig ausgewirkt haben, als in der Zeit kurz vor der Währungsreform in Oesterreich auch schon fremde Anleihen aufgelegt zu werden begannen; so tauchten z. B. serbische Anleihen im Wiener Kurszettel auf. Somit spielte der Kapitalverkehr nicht nur auf der Aktiv-, sondern auch auf der Passivseite eine beachtenswerte Rolle.

Anders die Zinszahlungen; sie erscheinen fast ausschließlich auf der Passivseite der Zahlungsbilanz, da der Zinsendienst für die wenigen am Ende unserer Epoche in Oesterreich aufgelegten fremden Anleihen so gut wie gar nicht ins Ge-

wicht fiel. Aus den oben schon hervorgehobenen Gründen seien auch hier die öffentlichen Anleihen zur ziffernmäßigen Erfassung der in Frage stehenden Beträge verwendet. Von den für diese Anleihe im Jahre 1892 aufgebrachten Zinsen von 19,498 Millionen Gulden flossen 15,681 Millionen Gulden ans Ausland. Hierbei darf nicht übersehen werden, daß der Anteil des Auslandes in den früheren Jahren sicher noch größer war, denn, erstens, sind erhebliche Effektenmengen im Laufe der Jahre nach Oesterreich-Ungarn zurückgeflossen und, zweitens, hatte sich die Zinsenlast überhaupt durch die vielfach möglich gewordenen Konversionen erheblich vermindert. Ueber die Höhe der sicher nicht sehr großen Zinszahlungen für die private Auslandsschuld fehlen jegliche Angaben.

Ganz ähnlich verhält es sich auch mit den Dienstleistungen. Ueber die Größe der aus diesen erzielten Einnahmen gibt es fast keine festen Angaben. Es mag nur vermutet werden, daß sie für die Aktivseite der Zahlungsbilanz von stetig wachsender Bedeutung waren. Denn im Laufe der langen Friedenszeit wuchsen die Gewinne, die Oesterreich-Ungarn aus dem Durchgangsverkehr und dem internationalen Zwischenhandel erzielte im gleichen Maße, wie es seine Vermittlerstellung zwischen Westeuropa und dem Orient ausbaute. Dabei wurde weniger Oesterreich-Ungarn im allgemeinen, als gerade die Stadt Wien zur überragenden Trägerin des Durchgangshandels und zum Austauschplatz zwischen Osten und Westen. Im übrigen bewegten sich zweifellos auch die Einnahmen aus dem Reise- und Touristenverkehr in aufsteigender Linie.

Nachdem so die einzelnen Glieder der Zahlungsbilanz, wie Handelsbilanz, Kapitalverkehr, Zinszahlungen und Dienstleistungen, des näheren gewürdigt worden sind, erhebt sich die Frage, ob die gewonnenen Erkenntnisse eine Erklärung geben für die Gestaltung der Goldwechselkurse (s. Tab. 4). Diese Frage ist wohl im großen und ganzen zu bejahen, obwohl die gefundenen Daten zur Zahlungsbilanz äußerst lückenhaft sind. Denn die Erklärung der Schwankungen der Wechselkurse bereitet schon deshalb nicht allzuviel Schwierigkeiten, weil die Spanne zwischen dem höchsten und niedersten Kurs überhaupt nur 7 % betrug. Bis zum Jahre 1887 sank der Guldenkurs langsam und stetig. Seit 1888 erholte er sich rasch, um gegen 1892 um den zukünftigen Stabilisierungskurs (10 Pfd. Sterling ist gleich 119,45 Fl. ist gleich 238,9 K.) zu schwanken. Verhältnismäßig kleiner Ausfuhrüberschuß und hohe Auslandsverschuldung mögen die Ursachen der anfänglichen Entwicklungstendenz gewesen sein. Die später einsetzende Besserung des Guldenwertes wird wohl in erster Linie auf die gesteigerte Ausfuhr, die größeren Einnahmen aus Dienstleistungen und die Verringerung der Zinsenschuld an das Ausland zurückzuführen sein. Der neuerliche Rückgang des Guldenkurses 1891/92 war sicherlich eine Folge der Manipulationen (Goldbeschaffungsanleihe, Stabilisierungskurs niedriger als tatsächlicher Kurs!), mit denen die Oesterreichisch-Ungar. Bank die Währung vorbereitete. Bei all diesen Mutmaßungen muß besonders berücksichtigt werden, daß schon kleine Unebenheiten in dem Zahlungsausgleich genügten, um verhältnismäßig große Kursschwankungen auszulösen. Auch ist es schwer, bei der Gegenüberstellung von Zahlungsbilanz und Wechselkursen zwischen Ursache und Wirkung zu unterscheiden. Denn, um nur eine Ursachenkette herauszugreifen, größere Aktivität der Zahlungsbilanz (d. i. der Tendenz nach zu verstehen, da die Zahlungsbilanz (Fälligkeitsbilanz oder Terminverpflichtungsbilanz natürlich immer ausgeglichen sein muß) bewirkt Senkung der fremden Wechselkurse, ein Umstand, der seinerseits wieder ausfuhrhemmend wirkt und so die Aktivseite der Zahlungsbilanz schwächt. Die Erkenntnis dieses Kausalzusammenhanges legt die Vermutung nahe, daß die relative Wertbeständigkeit des

Guldens eher die natürliche Folge dieses Gesetzes war, als Ausdruck der inneren Festigkeit der österreichischen Valuta. Dem ist aber nicht so. Die Währungsgeschichte gerade der neuesten Zeit ist reich an überzeugenden Beispielen dafür, daß das Wirksamwerden der erkannten Gesetzesmäßigkeit allein nicht genügt, um den Kursverfall einer Valuta hintanzuhalten, z. B. in Deutschland in der großen Inflation. Dieser muß vielmehr unaufhaltsam eintreten, wenn infolge ungesunder Haushaltgebarung die Notenpresse zur Deckung von Staatsbedürfnissen in Anspruch genommen werden muß und so die Voraussetzungen für die Senkung des inneren Geldwertes geschaffen werden. Die auf diese Weise immer wieder eintretenden Preissteigerungen machen nämlich die ausgleichende (ausfuhrsteigernde!) Wirkung der Verteuerung der fremden Wechsel hinfällig. Diese Erkenntnis zwingt zu der Annahme, daß die relative Konstanz des Kurswertes des österreichischen Guldens nicht das Ergebnis der Wirksamkeit eines dem Mechanismus des internationalen Zahlungsverkehrs innewohnenden Gesetzes, sondern zu einem erheblichen Teil die Folge der festen Entwicklung des inneren Geldwertes gewesen sein muß, der seinerseits wieder durch die gesunde Staatshaushalts- und Notenbankgebarung bedingt wurde. Jedenfalls hat die Gestaltung des äußeren Wertes des österreichischen Geldes in der Zeit von 1878—1892 gezeigt und bewiesen, daß auch der Kurswert einer Papierwährung nicht immer großen Schwankungen ausgesetzt sein muß. Außerdem gestattete sie auch einen Blick zu werfen auf die Entwicklung des österreichisch-ungarischen Wirtschaftslebens überhaupt.

3.

Im Gegensatz zum äußeren ergibt sich der innere Geldwert oder die Kaufkraft des Geldes aus der Höhe der Güterpreise, dem sog. Preisniveau. Um dieses zu bestimmen, werden gewöhnlich nur gewisse, methodisch ausgewählte Warenpreise herausgegriffen und zusammengestellt. Aus ihnen werden dann die Indexziffern gebildet. Solche Indexziffern, die sog. „Total Index Numbers", stellte die englische Wirtschaftszeitung „The Economist" in Fortsetzung der Arbeiten von Jevons für England schon seit der Mitte des vorigen Jahrhunderts zusammen. Für Oesterreich-Ungarn fehlen leider derartige Angaben. Auch für die Preise einzelner, namentlich industrieller Güter, war wenig oder gar kein Aufschluß zu erlangen. — Selbst in den Jahresberichten der Wiener Handels- und Gewerbekammer sind keine brauchbaren Angaben über die Güterpreise. — Nur die vom k. k. Finanzministerium herausgegebenen „Statistischen Tabellen" enthalten die Preise verschiedener agrarischer Produkte, von denen die wichtigsten in Tab. 8 aufgezeigt sind.

Bei der Betrachtung dieser Preise wird man durch keinerlei Besonderheiten darauf hingewiesen, daß Oesterreich-Ungarn keine Metall-, sondern eine freie Papierwährung hatte. Die Preisbewegungen spiegeln in großen Zügen den oben bei der Darstellung der Handelsbilanz geschilderten Konjunkturablauf. Allerdings schlugen sie häufig eigene Wege ein (z. B. 1884), was mit den Ernteschwankungen zusammenhing, die für die Preisbildung in landwirtschaftlichen Erzeugnissen damals noch mehr als heute, bei den vervollkommneten Verkehrsmitteln, in die Waagschale fielen. Soweit aus Zeitungsnotizen und Handelskammerberichten etwas über die Entwicklung der übrigen Güterpreise bekannt ist, geht daraus hervor, daß sie sichtbar nur konjunkturellen und saisonmäßigen Schwankungen unterlegen waren. Das gleiche gilt von den industriellen Löhnen, über die auch

genaue Angaben nicht vorhanden sind. Die Löhne für landwirtschaftliche Arbeiter hingegen blieben fast unverändert. So wurden in der Umgegend von **Wien** nach „Stat. Tab." von 1873—1890 1,30 Fl. ö. W. Tagelohn gezahlt.

Tabelle 8 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 186, 187, 191, 195, 196)

Warenpreise in Wien.

Jahr	Weizen	Roggen	Kartoffel	Rindfleisch per kg.	Holz per Raummeter
	per Hektoliter				
	Alles in Gulden ö. W.				
1878	8,79	5,90	2,65	0,62	
1879	8,88	5,98	3,59	0,63	
1880	9,93	8,76	4,07	0,62	
1881	9,90	7,73	4,14	0,63	
1882	9,29	6,43	2,99	0,65	
1883	8,76	6,32	3,25	0,69	6,06
1884	10,29	9,14	4,22	0,70	5,87
1885	7,16	5,78	3,34	0,70	5,82
1886	7,28	5,40	2,14	0,66	5,47
1887	7,12	5,21	3,19	0,65	5,65
1888	6,57	4,84	2,41	0,65	5,75
1889	6,84	5,40	2,67	0,64	5,75
1890	7,05	6,01	2,63	0,65	5,66
1891	8,36	6,90	3,16	0,68	5,68

Daß demnach das Preis- und das Lohnniveau anscheinend den gleichen stetigen, nur geringen Veränderungen unterworfenen Entwicklungsgang durchmachten, nimmt weiter nicht wunder, wenn man sich des von O. v. Zwiedineck-Südenhorst zum ersten Male erkannten Zusammenhanges zwischen Einkommensgestaltung und Geldwert bewußt ist (vgl. O. v. Zwiedineck-Südenhorst „Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund" in Schmollers Jhrb. 1909). Im übrigen hat sich also in Oesterreich-Ungarn der innere, wohl noch mehr als der äußere Geldwert gleichförmig stabil entwickelt. Die Gestaltung beider, namentlich aber des inneren Geldwertes, zeigt keine durch den Währungsstoff bedingten Besonderheiten. Dies ist, wie bereits angedeutet wurde, in der Hauptsache auf die damalige gesunde österreichisch-ungarische Finanz- und Notenbankpolitik zurückzuführen, die deshalb eine eingehendere Würdigung erheischen.

4. Kapitel.

Der Staatshaushalt in Oesterreich-Ungarn.

1.

Seit der Schaffung des dualistischen Ausgleichs[1]) im Jahre 1867 führten Oesterreich und Ungarn getrennte Haushaltsrechnungen. Gemeinsam waren nur Krieg und Aeußeres, deren Etats in den sog. „Delegationen" beraten und beschlossen wurden. Die Ausgaben wurden zu 68,4% von Oesterreich und zu 31,6% von Ungarn getragen. Was nun die Haushaltsgebarung selbst angeht, so ist hier-

[1]) Durch den sog. Ausgleich wurde Oesterreich-Ungarn in zwei nahezu völlig getrennte Reichshälften: Oesterreich und Ungarn geteilt. Nur Heeresverwaltung und auswärtige Verwaltung blieben gemeinsam.

zu Tab. 7 (s. o. 3. Kap. 2, S. 21) zu Rate zu ziehen. Dort findet sich zwar keine Gegenüberstellung von Einnahmen und Ausgaben, sondern nur die Höhe der Defizite und die Art ihrer Deckung durch Kreditoperationen, was aber für unsere Betrachtungen vollkommen genügt. Auf andere Weise als durch langfristige Kredite wurden nämlich die Defizite nicht ausgeglichen, wie aus den unten folgenden Erörterungen über die schwebende Schuld hervorgeht, so daß die aufgelegten Neuanleihen genau den Defiziten entsprechen. Tab. 7 zeigt, daß die anfänglich recht beträchtlichen Defizite, die zu immer weiterer Vermehrung der Schuldenlast drängten, allmählich — wenn auch nicht ohne Rückschläge — abnahmen, um schließlich in Oesterreich gänzlich zu verschwinden. Auch in Ungarn waren sie zuletzt fast belanglos. Trotz der erhöhten Ausgaben, die zu Beginn der Papiergeldepoche von 1878—92 infolge der bosnischen Okkupation der Jahre 1878/92 notwendig wurden, läßt sich also eine fortschreitende Gesundung der Staatshaushalte nicht verkennen. Diese günstige Entwicklung war die Folge, erstens, der steigenden Steuerkraft des Volkes, welches durch den allgemeinen Wirtschaftsaufschwung und die Bevölkerungsvermehrung bedingt wurde (vgl. o. 3. Kap. 2, S. 19 u. s. d. Einnahmeziffern in Tab. 8, die auch, abgesehen von der erhöhten Steuerlast, größer wurden), zweitens, der erhöhten Steuerlast (s. Tab. 9), und endlich, drittens, der verringerten Zinssätze (vgl. u. 2 über Konversionen). So durfte sich Oesterreich-Ungarn zu Beginn der neunziger Jahre eines ausgeglichenen Haushalts erfreuen, obgleich einerseits die Rüstungsausgaben stiegen und anderseits der große Verwaltungsaufwand eher vermehrt als eingeschränkt wurde. Dies ist um so auffälliger, als gerade die teuere Verwaltung seit der Zeit Maria Theresias immer als die Hauptursache der österreichischen Defizitwirtschaft angesehen wurde. Im Hinblick auf das Geldwesen ist nun aber unmittelbar nicht entscheidend, ob und in welcher Höhe Defizite vorgekommen sind, sondern wie sie gedeckt wurden, ob durch gesunde Kreditoperationen oder einfach durch zusätzliche Noten-

Tabelle 9 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 149, 171, 152, 172)

A. Direkte Steuern.

(In Klammern die entsprechenden Ziffern f. Ungarn)

Jahr	Gesamteinnahmen, in Millionen Gulden	Steuerlast pro Kopf der Bevölkerung, in Gulden
1878	92,3 (84,8)	4,20 (5,45)
1879	89,9 (82,2)	4,05 (5,42)
1880	95,0 (84,3)	4,29 (5,63)
1881	93,1 (87,7)	4,18 (5,64)
1882	94,9 (90,2)	4,29 (5,81)
1883	97,8 (93,7)	4,38 (6,11)
1884	99,1 (96,0)	4,37 (6,07)
1885	100,3 (98,0)	4,39 (6,30)
1886	101,6 (93,9)	4,41 (6,09)
1887	105,2 (96,6)	4,53 (6,29)
1888	104,5 (101,0)	4,49 (6,37)
1889	106,1 (98,8)	4,54 (6,36)
1890	108,5 (101,1)	4,71 (6,51)
1891	111,9 (105,9)	4,78 (6,10)
1892	112,8 (103,4)	4,77 (5,96)

Fortsetzung zu Tabelle 9

B. Indirekte Steuern (ohne Zölle).

Jahr	Gesamteinnahmen, in Millionen Gulden	Steuerlast pro Kopf der Bevölkerung, in Gulden
(In Klammern die entsprechenden Ziffern f. Ungarn)		
1878	196,4 (81,9)	7,89 (5,20)
1879	170,2 (89,3)	7,79 (5,67)
1880	187,7 (90,9)	8,71 (5,77)
1881	200,4 (104,0)	8,91 (6,60)
1882	199,8 (104,1)	9,68 (6,61)
1883	201,4 (109,1)	9,69 (6,93)
1884	204,8 (114,7)	9,84 (7,28)
1885	204,4 (122,8)	8,94 (7,61)
1886	215,8 (119,1)	10,06 (7,56)
1887	209,4 (120,02)	9,24 (7,63)
1888	176,7 (124,5)	7,69 (7,91)
1889	224,7 (134,9)	9,61 (8,57)
1890	231,8 (161,2)	9,77 (10,23)
1891	231,9 (170,2)	11,35 (9,81)
1892	239,4 (187,7)	11,78 (10,30)

ausgabe. Mit dieser Gegenüberstellung soll natürlich nicht geleugnet werden, daß für Geldwertänderungen nicht der Geldentstehungsgrund allein bestimmend ist, sondern daß es im wesentlichen auf die Art der Verwendung der zusätzlichen Mittel ankommt, d. h. daß z. B. auch eine eventuelle zusätzliche Notenausgabe für den Geldwert belanglos bleiben kann, nämlich dann, wenn die Wirtschaft einen Mangel hat an Geld als Erscheinungsform. Daß nun die in Oesterreich-Ungarn aufgetretenen Fehlbeträge der öffentlichen Haushalte nicht einfach mit Hilfe der Notenpresse ausgeglichen wurden, beweist die Entwicklung sowohl der konsolidierten, als auch der schwebenden Staatsschuld. Denn während die schwebende Schuld unverändert blieb, stieg die konsolidierte in dem Maße, wie neue Anleihen zur Deckung der Defizite ausgegeben werden mußten.

2.

Zunächst die konsolidierte Staatsschuld Oesterreichs und Ungarns. Darüber gibt Tab. 7 (s. o. 3. Kap. 2., S. 35) Aufschluß. Sie zeigt, wie innerhalb der Zeitspanne von 1878 bis 1892 die Staatsschuld — wenn auch mit wechselnder Entwicklung — immer weniger anwuchs, in Oesterreich sogar teilweise zurückging, und wie seit 1887 die Auflegung langfristiger Anleihen abnahm, um in Oesterreich von 1890 an aufzuhören. Die darin zum Ausdruck kommende Gesundung der öffentlichen Haushalte befestigte zusehends den österreichischen Kredit, der 1866 infolge des ungünstigen Verlaufes des Krieges mit Preußen noch gleich Null war. Dies war wiederum nicht ohne Wirkung auf die Staatsschuldengebarung. Der auch in Oesterreich erstarkende Kapitalmarkt wurde immer williger, österreichische Staatsrenten mit ihrem relativ hohen Zinsfuß aufzunehmen. Es war daher für die kaiserliche Regierung ein leichtes, seit 1885, in einer Zeit, in der England unter Gladstone die Verzinsung seiner Konsols auf zweieinhalb Pro-

Tabelle 10 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 128).

Die Kursentwicklung der 4,2 %igen einheitlichen Notenrente.
(Sie ist charakteristisch f. d. Kurse aller übrigen Staatspapiere)

Jahr		Jahr	
1878	62,12	1886	84,54
1879	66,36	1887	80,40
1880	72,40	1888	80,25
1881	76,42	1889	84,40
1882	76,10	1890	88,68
1883	78,51	1891	91,92
1884	80,62	1892	95,97
1885	82,43		

(Die Realverzinsung — Rentabilität — sank von 6,76 % im Jahre 1878 auf 4,38 % im Jahre 1892.)

zent herabsetzte, alte Anleihen zu konvertieren und neue zu günstigeren Bedingungen unterzubringen. Das Wachsen des Staatskredites, das auch durch die sinkende Realverzinsung der Staatspapiere belegt wird (vgl. Tab. 10), war nicht ohne Schattenseiten. Einerseits waren die Regierungen verlockt zum Haushaltsausgleich den bequemen Anleiheweg zu beschreiten, eine Möglichkeit, von der allerdings in Oesterreich-Ungarn in abnehmenden Maße Gebrauch gemacht wurde. Anderseits barg die zunehmende Beliebtheit der eine bequeme und sichere Einnahme bietenden Staatspapiere eine nicht zu unterschätzende Gefahr für die österreichisch-ungarische Volkswirtschaft. Denn gerade hier mag eine der Hauptursachen für den Mangel an Unternehmungslust im damaligen Oesterreich, auf den schon verschiedentlich hingewiesen wurde, zu suchen sein, weil die Gelegenheit, das Geld ohne Gefahr ertragreich anzulegen, vielfach die Kapitalisten von wagemutigen Unternehmungen abhielt. (Vgl. dazu die o. 3. Kap. 2, gemachten Angaben über die Rolle der Aktiennotierungen an der Wiener Börse.) Daß nun die in der Zeit der freien Papierwährung erfolgte Vermehrung der konsolidierten Staatsschuld wirklich das einzige Mittel zur Deckung der Haushaltsdefizite war, erhellt aus der Gestaltung der schwebenden Staatsschuld Oesterreich-Ungarns.

Die schwebende Staatsschuld wurde durch den Ausgleich zwischen Oesterreich und Ungarn vom Jahre 1867 nicht getrennt. Sie blieb gemeinsame Schuld gemäß den übereinstimmenden Gesetzen beider Reichshälften von 1867 (in Oesterr. Ges. v. 24. Dez. 1867 Nr. 3 RGBl. v. 1868). Diese nahmen im einzelnen auf die Münzscheine, Staatsnoten und die Partialhypothekaranweisungen Bezug. Außer diesen Kategorien gehörten zur schwebenden Schuld auch die 80 Millionen Guldenschuld an die Oesterreich-Ungarische Bank, über die besondere Vereinbarungen getroffen wurden.

Die Münzscheine waren staatliches Papiergeld in Stücken zu zehn Kreuzer, das auf Grund der kaiserlichen Verordnung vom 17. November 1860 ausgegeben worden war. Da sie durch Gesetz vom 1. Juli 1868 bis Ende September 1870 wieder eingezogen wurden, scheiden sie für unsere Untersuchungen aus.

Besondere Beachtung verdienen dagegen die Staatsnoten. Denn auf dem Umweg über die Staatspapiergeldausgabe sind im Verlaufe der österreichischen Finanzgeschichte schon öfters die leeren Staatskassen aufgefüllt worden. Zum ersten Male wurde diese Einnahmequelle unter Maria Theresia im Jahre 1761 auf Vorschlag des Hofkammerpräsidenten Grafen Hatzfeld erschlossen. Für das damals

ausgegebene Staatspapiergeld wurde der Zwangskurs aber erst im Jahre 1800 allgemein eingeführt. Seit jener Staatspapiergeldwirtschaft, die bald zu einer groben Mißwirtschaft führte, und durch den Staatsbankerott von 1811 einen gewissen Abschluß fand, erlebte Oesterreich noch verschiedene Perioden staatlicher Notenausgabe. Auch nach dem Münzvertrag von 1857 (s. o. 1. Kap. 2), in dem sich alle Staaten verpflichtet hatten, kein Staatspapiergeld in den Verkehr zu bringen, griff Oesterreich-Ungarn, von den Kriegsnöten des Jahres 1856 bedrängt, noch einmal zur Notenpresse. Durch Gesetz vom 5. Mai 1866 wurden die Banknoten zu 1 und 5 Gulden als Staatsnoten erklärt, so daß die Nationalbank, ohne die bankgesetzlichen Schranken zu überschreiten, zusätzlich Noten ausgeben konnte. Die somit in dem Kriegsjahr 1866 wieder erstandenen Staatsnoten (einschl. der als Staatsnoten erklärten Banknoten) allein sind es, die bis herauf in den hier betrachteten Zeitraum in Umlauf waren. Der dem Finanzminister in Staatspapiergeld zuerst gewährte Kredit wurde auf 150 Millionen Gulden festgesetzt. Später wurde er jedoch verschiedene Male erhöht. Schließlich begrenzte man, nachdem wieder einigermaßen geordnete Verhältnisse eingetreten waren, mit Gesetz vom 24. Dezember 1867 den Höchstbetrag der Staatsnoten auf 300 Millionen Gulden und zwar im Wechselverhältnis zu den Partialhypothekaranweisungen derart, daß zusammen (Staatsnoten und Partialhypothekaranweisungen) nur höchstens 400 Millionen Gulden im Verkehr sein durften, davon jedoch nicht mehr als 100 Millionen Gulden in Partialhypothekaranweisungen. (Der Höchstbetrag wurde nach Einzug der Münzscheine — 1870 — auf 412 Millionen Gulden erhöht.) Die Partialhypothekaranweisungen oder „Salinenscheine“, im besonderen, waren Umlaufstitel der schwebenden Schuld des Staates. Die staatlichen Salinen in Gmunden, Hallein und Aussee dienten zu ihrer hypothekarischen Deckung. Da sie nur beschränkte Umlaufszeit (12—4 Monate) hatten, verzinslich waren (von 3 bis 6 %) und, vor allem, da sie nie Zwangskurs besaßen, hatten sie auch nie Geldcharakter. Wie sehr das oben angegebene gesetzliche Mengenverhältnis in unserer Epoche eingehalten, und besonders die vorgeschrittene Höchstsumme nicht überschritten wurde, zeigen die Ziffern der Tabelle 11.

Tabelle 11 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 61)

Jahr	Staatsnotenumlauf (i. Jahresdurchschnitt)	Umlauf an Partialhypothekaranweisungen (i. Jahresdurchschnitt)
	(In Millionen Gulden ö. W.)	
1878	348,7	63,3
1879	324,8	87,2
1880	316,5	95,5
1881	320,9	91,0
1882	326,4	85,6
1883	346,1	65,9
1884	325,1	76,9
1885	327,9	84,1
1886	327,6	84,4
1887	332,7	79,3
1888	322,9	89,1
1889	333,3	78,6
1890	343,9	68,1
1891	362,7	49,3
1892	350,4	61,6

Aus ihnen geht hervor, daß in der Zeit von 1878/79—1892 Oesterreich-Ungarn zur Befriedigung seiner Finanzbedürfnisse niemals zusätzliches Staatspapiergeld verausgabte. Die Staatsnoten, die schon im Umlauf waren, erfreuten sich zwar keiner großen Beliebtheit beim österreichischen Publikum. An ihnen haftete gleichsam der Fluch der schlimmen Zeit ihrer Entstehung. Doch waren sie für die aufstrebende österreich-ungarische Wirtschaft allmählich geradezu ein Segen geworden, deren steigender Geldbedarf nur mit ihrer Hilfe befriedigt wurde (vgl. u. 5. Kap. 3).

Schließlich sei noch hervorgehoben, daß auch die Staatsschuld an die Zentralnotenbank nicht vergrößert wurde, daß also auch auf diese Weise nicht die Notenpresse in den Dienst der Staatskasse gestellt wurde.

So hat denn in der Tat die Würdigung der öffentlichen Haushalte im allgemeinen, und der schwebenden und der konsolidierten Staatsschuld im besonderen den Eindruck vermittelt, daß die Staatshaushaltsgebarungen in der Zeit der freien Papierwährung alle Voraussetzungen für eine stabile Geldwertentwicklung boten. Nie wurde der Staatsbedarf durch zusätzliche Geldschöpfung befriedigt. Demgemäß bestand insoweit auch nie die Möglichkeit, daß von der Geldseite Veränderungen des Preisniveaus und somit des inneren Geldwertes ausgingen. Damit war zugleich die Stabilität des äußeren Geldwertes gewährleistet, soweit sie durch die Gestaltung der Inlandspreise bedingt wird (vgl. o. 3. Kap. 2 a. E., S. 23 u.; vgl. ferner 3. Tl. 2, S. 41 ff.). Wenngleich sonach die stabile Geldwertentwicklung im wesentlichen ein Erfolg der gesunden Staatshaushaltsgebarung war, wurde sie doch unmittelbar zum großen Teil mitbedingt durch die Notenbankverfassung und durch die Notenbankpolitik, deren Trägerin die Oesterreichisch-Ungarische Bank war.

---

5. Kapitel

Die Oesterreichisch-Ungarische Bank und ihre Gebarung

1.

Im Hinblick auf das Geldwesen ist mit der Gestaltung der öffentlichen Haushalte die Gebarung der Zentralnotenbank eng verknüpft. Wegen ihrer Schlüsselstellung im Geldsystem eines Landes, die ihr eine Reihe, für die nationale Wohlfahrt lebenswichtiger Entscheidungen in die Hände gibt, hat sich die Gesetzgebung der Kulturstaaten schon frühzeitig des Notenbankwesens angenommen. Dabei hat es sich jedoch nicht als zweckmäßig erwiesen, die Zettelbanken ganz dem Staate anzuvertrauen. Gar zu leicht könnte er versucht sein, das Notenausgaberecht für seine Finanzzwecke zu mißbrauchen. Man ist deshalb fast überall zu Lösungen gekommen, die sowohl privaten als auch staatlichen Mißbrauch ausschließen, die einem nach privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten geleiteten Bankinstitut gegenüber ein hinreichendes staatliches Kontrollrecht gewährleisten. Trotzdem ist die Währungsgeschichte reich an Beispielen, in denen der Staat, gestützt auf seine überlegenen Machtmittel, namentlich in Zeiten der Not (Krieg!), die ihm gezogenen Schranken übersprang und die Zentralbank in den Dienst seines Wirtschaftsplanes stellte. Darin offenbarte sich dann immer wieder die innige Verbundenheit zwischen der Gebarung der öffentlichen Haushalte und jener der Zentralnotenbank (z. B. in den meisten kriegführenden Staaten im Weltkrieg). In Oesterreich-Ungarn, wo auch durch die Bankgesetze größtmögliche Gewähr für eine ersprießliche

Arbeit gegeben war, zeigten sich während der Zeit der freien Papierwährung (1878/79—1892) keine derartigen Uebergriffe des Staates. Auch sonst war die Notenbankgebarung durchaus gesund und wirtschaftlich nicht unzweckmäßig. Sie bot keine Möglichkeit, den inneren Geldwert irgendwie zu erschüttern.

Die österreichisch-ungarische Zentralnotenbank hieß „Oesterreichisch-Ungarische Bank". Sie wurde durch kaiserliches Patent vom 1. Juni 1816 unter dem Namen „Privilegierte Oesterreichische Nationalbank" gegründet. Ihr Notenprivileg wurde später wiederholt erneuert. — Ein Kuriosum ist, daß ihr, der Zentralnotenbank, im Jahre 1856 durch Finanzministerialerlaß (vom 20. März) eine Abteilung für Hypothekenkredit angegliedert wurde. — Vom Ausgleich mit Ungarn (1867) blieb sie zunächst unberührt, da sich die ungar. Regierung verpflichtet hatte, den Zwangskurs ihrer Noten auch ohne Aenderung der Bankverfassung anzuerkennen. Erst bei der Neufassung der Statuten im Jahre 1878 kam auch hier der Charakter Oesterreich-Ungarns, als einer Doppelmonarchie, zum Durchbruch. Neben einer allerdings nicht sehr weitgehenden Dezentralisierung der Verwaltung wurde besonders auch der Name der Bank geändert. Sie hieß nunmehr „Oesterreichisch-Ungarische Bank".

2.

Die Bankinstitute blieben in der Zeit der freien Papierwährung (von 1878/79 bis 1892) vom 27. Juni 1878 bis 1887 unverändert; die Neufassung vom 21. Mai 1887 brachte sehr wichtige Aenderungen. Das Bankgesetz von 1878 lehnte sich stark an das vorhergehende vom 27. Dez. 1862 an. Darnach wird die Notenbank als eine private Bankanstalt anerkannt. Jedoch hatte der Staat ein Vorschlagsrecht bezüglich der Gouverneure. Außerdem hing die Wahl der Generalräte, aus deren Mitte die Gouverneuere bestimmt wurden, von der Bestätigung durch den Finanzminister ab. Die wichtigste Kontrollbefugnis des Staates bestand wohl darin, daß ein staatlicher Kommissär über die Einhaltung der gesetzlichen und statutarischen Bestimmungen durch die Bankleitung wachte. Bei Meinungsverschiedenheiten zwischen ihm und der Generalversammlung entschied ein unabhängiges Schiedsgericht und nicht, wie früher, das Gesamtministerium.

Hinsichtlich der Abgrenzung der Geschäfte der Bank hält sich das Statut getreu an sein Vorbild, die Peelsche Bankakte von 1844. In dem wichtigen Art. 84 des Statuts ist bestimmt, daß, soweit der Betrag der umlaufenden Banknoten 200 Millionen übersteigt, er durch Silber oder Gold gedeckt sein muß. Die Noten, deren Gegenwert nicht in Silber oder Gold vorhanden ist, müssen bankmäßig gedeckt sein, d. h. je nachdem durch:

1. Statutenmäßig diskontierte Wechsel,
2. „ „ beliehene Edelmetalle und Wertpapiere,
3. eingelöste verfallene Effekten und Kupons von österr.-ungar. Staats-, Landes- und Gemeindeschulden,
4. Wechsel auf auswärtige Plätze.

Mit diesen Vorschriften wurde also der für das Peelsche Banksystem charakteristische Grundsatz der absoluten Golddeckung (vgl. hiezu Georg Obst „Geld-, Bank- und Börsenwesen" S. 194) übernommen. Auch das österreichisch-ungarische Bankgesetz fußt sonach, wie die Peelsakte auf dem sog. „Currency-Principle" (aufgestellt von John Lloyd, dem späteren Lord Overstone), denn soweit mehr als 200 Millionen Gulden Banknoten im Verkehr waren, mußten sie durch Metall

Beispiel eines Ausweises der Oesterreichisch-Ungarischen Bank.

Stand vom 31. Dezember 1887.

Aktiva (in Millionen Fl. ö. W.)

Metallschatz		
1. Silber	145,1	
2. Gold	70,9	216,1
Wechsel auf ausw. Plätze, zahlbar in Gold		9,2
Eskomptierte Wechsel und Effekten		159,8
Eingelöste, verfallene Effekten u. Kupons v. ö. u. u. Staatsschulden usw.		0,2
Staatsnoten		2,8
Darlehensschuld der Staatsverwaltung		79,4
Hypothekendarlehen		96,7
Börsenmäßig angekaufte Pfandbriefe der Bank		4,5
Effekten d. Reservefonds		7,0
Effekten, angekauft aus lfd. Erträgnissen		1,8
Effekten d. Pensionsfonds		2,9
Gebäude usw.		3,0
Auslagen		1,6
Summe		613,19

Passiva (in Millionen Fl. ö. W.)

Aktienkapital	90,0
Reservefonds	18,5
Banknotenumlauf	391,14
Einzulösende Bankanweisungen, Giro- und andere Guthaben	2,7
Sonstige sofort fällige Verbindlichkeiten	0,5
Pfandbriefe im Umlauf	90,0
Pensionsfonds	3,6
Ueberträge vom Jahre 1866, ie. Eingänge auf Verzinsung d. Pfandbriefe und lfde. Erträgnisse	9,5
Sonstige Passiva	7,3
Summe	613,19

gedeckt sein. Beide Gesetze sehen nur für einen fest bestimmten (Höchst-)Betrag (in Oesterreich-Ungarn 200 Millionen Fl., in England (seit 1844) 260 Millionen Pfd. Sterling) rein bankmäßige Deckung vor. Sie lehnen demnach das sog. „Banking-Principle", wonach bankmäßige Deckung für sämtliche ausgegebenen Noten genügte, als allgemeines Notendeckungsprinzip ab.

Die einzelnen Geschäfte, welche die Bank betreiben darf, enthält Art. 56 des Statuts (vgl. dazu das angeführte Beispiel eines Bankausweises). Es sind dies:

a) die Diskontierung guter Handelswechsel (keine sog. Finanz- oder Reitwechsel),
b) Darlehen gegen Handpfand,
c) Uebernahme von Depositen zur Verwahrung und Verwaltung,
d) Uebernahme von Geld ohne Zinsen gegen Verbriefung,
e) Girogeschäft,
f) Anweisungen auf eigene Kassen,
g) kommissionsweise Besorgung von Geschäften,
h) Einlösung verfallener Effekten und Kupons von österreichischen und ungarischen öffentlichen Schulden,

i) An- und Verkauf von Gold, Silber und Wechseln auf auswärtige Plätze,

k) Gewährung von Hypothekardarlehen,

l) An- und Verkauf eigener Pfandbriefe.

Hierbei fällt als Besonderheit auf, daß die Notenbank gleichzeitig das Hypothekengeschäft betrieb. Dies konnte ohne Schaden geschehen, weil die Statuten der „Hypothekarkreditsabteilung" Vorsorge trafen, daß keine durch eigene Geldschöpfung gewonnenen Mittel für Hypothekarkredite verwendet wurden.

Eine gewisse Gefahrenquelle enthielt auch Art. 55, welcher der Bank erlaubte, Wechsel der österreichischen oder ungarischen Finanzverwaltung statutenmäßig zu diskontieren, wenn dies der Generalrat bei Anwesenheit von mindestens neun Mitgliedern (die aber vom Finanzminister bestätigt werden mußten! vgl. ob.) mit Zweidrittelmehrheit beschloß. Tatsächlich wurde aber nie auf diesem Umwege das Notenprivileg der Bank vom Staate mißbraucht. Auch sonst blieb der Status der Bank, namentlich auch in dem hier näher gewürdigten Zeitraum von 1878/79—1892, stets einwandfrei und gesund. Die Entwicklung des Notenumlaufs (s. Tab. 12) läßt wieder den Konjunkturverlauf vor uns erstehen (in der Zeit der Hausse größerer, in der Zeit der Depression kleinerer Geldbedarf): bis 1833 allmählicher Aufschwung, dann Rückgang, und ab 1888 erneute Aufwärtsbewegung. Ganz besonders deutlich läßt der zunehmende Notenumlauf die vom Konjunkturzyklus unabhängige, fortschreitende Entfaltung der Wirtschaft Oesterreich-Ungarns hervortreten. Dieser Eindruck wird auch nicht verwischt, wenn man berücksichtigt, daß die geldwirtschaftliche Erschließung weiter bisher noch im

Tabelle 12 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 59)

Jahr	Banknotenumlauf am Ende des Jahres	Gesamtumlauf an Staats- und Banknoten am Ende des Jahres
	(In Millionen Gulden ö. W.)	
1878	288,8	652,8
1879	316,8	629,8
1880	328,6	656,4
1881	354,2	674,6
1882	368,6	720,1
1883	380,5	731,4
1884	375,7	730,0
1885	363,6	701,9
1886	371,7	715,9
1887	391,1	728,5
1888	425,7	762,5
1889	434,7	791,9
1890	445,9	816,3
1891	455,2	834,1
1892	478,0	822,0

naturalwirtschaftlichen Zustande befindlicher bäuerlicher Gebiete und die zunehmende Bevölkerungsziffer an sich schon den Geldbedarf vergrößerten. Denn wenn man schon darin nicht auch ein Zeichen wirtschaftlicher Entfaltung erblicken wollte, so müßte man doch berücksichtigen, daß in Wirklichkeit der Geldbedarf viel mehr gestiegen war, als nach dem vergrößerten Notenumlauf anzunehmen ist. Denn ein wachsender Teil von Zahlungen wurde bereits im bargeldlosen Zahlungsverkehr erledigt (s. Tab. 13).

Tabelle 13 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 105, 112)

Jahr	Postanweisungsverkehr (alle eingezahlten Beträge ohne internat. Verkehr)	Giroverkehr der Oesterr.-Ung. Bank (alle Einzahlungen in Wien)
	(In Millionen Gulden ö. W.)	
1878	—	478,1
1879	—	354,8
1880	229,8	370,4
1881	253,6	375,5
1882	279,9	362,6
1883	309,6	437,6
1884	333,2	462,8
1885	319,8	358,7
1886	318,9	410,0
1887	323,9	408,9
1888	343,8	804,1
1889	363,9	969,1
1890	380,0	1113,8
1891	392,3	1318,0
1892	456,6	1148,7

Wie dem auch sei, außer jedem Zweifel steht, daß der Geldbedarf in Oesterreich-Ungarn gewaltig gestiegen ist. In der Zeit um 1878/79 drohte der infolge der Silberflut stark angeschwollene Geldumlauf dem Wert des Gulden verhängnisvoll zu werden. Im Verlaufe der nächsten Jahre aber wuchs die Wirtschaft gleichsam in den vorhandenen Geldvorrat hinein. Ende der achtziger Jahre trat gar das Umgekehrte ein. Trotz voller Ausnützung der Deckungsgrenzen durch die Oesterreichisch-Ungarische Bank und trotz weitgehendster Heranziehung der Staatsnoten, die fast unentbehrlich geworden waren, reichte das Geld nicht aus zur Befriedigung berechtigter Ansprüche der Wirtschaft. Die so dringend notwendig gewordene Abänderung des Bankgesetzes brachte der 21. Mai 1887. Art. 84 des neuen Bankstatuts schrieb nunmehr Zweifünfteldeckung vor, allerdings — nach reichsdeutschem Vorbilde — mit der Einschränkung, daß die Bank für Noten, die sie mehr ausgibt als 200 Millionen Gulden über den Barvorrat, eine fünfprozentige Notensteuer entrichten muß. Eine Erleichterung wiederum bestand darin, daß die Bank, solange Staatsnoten im Umlauf waren, Golddevisen bis zum Betrage von 30 Millionen Gulden ihrem Barvorrat hinzurechnen durfte. Damit war die Grundlage zu weiterer gedeihlicher Entwicklung des Geldwesens im allgemeinen und des Bankgeschäfts im besonderen gegeben. Anstelle des starren Peelschen Banksystems der absoluten Golddeckung trat das elastischere deutsche oder kontinentale System der relativ bankmäßigen Deckung (vgl. G. Obst „Geld-, Bank- und Börsenwesen S. 194). Der Erfolg blieb nicht aus. Die Neuerung, welche den Aufschwung der Wirtschaft begünstigte, bewährte sich glänzend. Unter der Satzung von 1887 blieb nicht nur der Status der Oesterreichisch-Ungar. Bank durchaus gesund, sondern die Stellung des Noteninstituts festigte sich sogar so sehr, daß bereits im Jahre 1892 die Goldwährung eingeführt werden und daß die Bank schon lange vorher durch geschickte Manipulationen den Guldenkurs dem späteren Stabilisierungswert entsprechend festhalten konnte.

Wenn schon die Entwicklung des Bankstatuts als zweckmäßig bezeichnet wurde, so ist damit „implicite" gesagt, daß von Seiten der Oesterreichisch-Ungar. Bank keine verkehrte Währungs-, besonders Diskontpolitik, zu erwarten war. Tatsächlich zeigt die Diskontpolitik eine derartige Beständigkeit (vgl. Tab. 14), daß sie höchstens gerade wegen ihrer Beständigkeit zur Kritik herausfordert. Man kann sie nur verstehen, wenn man berücksichtigt, daß in dem agrarischen, teilweise noch in Naturalwirtschaft befangenen Oesterreich-Ungarn Diskontveränderungen lange nicht so oft nötig wurden, wie in einem leicht reagiblen Industrie- und Handelsstaat, wie z. B. England. Auch ist an der relativen Höhe des österreichischen Diskonts kein Anstoß zu nehmen. Als Schuldnerland, das immer der Gefahr von Kapitalabzügen ausgesetzt war, mußte es, um dem entgegenzuwirken und um neue Anleihen in seine kapitalarme Wirtschaft zu locken, ein gewisses Zinsgefälle zum Ausland aufrechterhalten.

Mit ihrer sonstigen Währungspolitik ist die Oesterreichisch-Ungar. Bank namentlich hervorgetreten, seitdem der Plan über die Einführung der Goldwährung gereift war. Sie erreichte es, wie bereits angedeutet wurde, mit ihren

Tabelle 14 (aus Stat. Tab., Tab. Nr. 77, 78)

Jahr	Diskontsatz der Oesterr.-Ungar. Bank im Jahresdurchschnitt (in Prozent)	Zahl der Diskontänderungen im Jahr
(In Klammern die entsprechenden Ziffern für England)		
1878	4,5 (3,65)	0 (10)
1879	4,15 (2,50)	1 (5)
1880	4,9 (2,75)	0 (2)
1881	4,0 (3,50)	0 (6)
1882	4,20 (4,12)	3 (6)
1883	4,11 (3,56)	3 (6)
1884	4,0 (2,95)	0 (7)
1885	4,0 (3,0)	0 (7)
1886	4,0 (3,0)	0 (7)
1887	4,118 (3,33)	1 (7)
1888	4,167 (3,2)	2 (9)
1889	4,186 (3,5)	2 (8)
1890	4,48 (4,55)	5 (9)
1891	4,40 (3,30)	3 (12)
1892	4,02 (2,45)	1 (4)

Devisen- und Goldmanipulationen, daß der Guldenkurs schon lange vor der Einführung der Kronenwährung (2. August 1892) um die zukünftige Parität schwankte.

Demnach hat die Währungspolitik der Oesterreichisch-Ungarischen Bank und ihre Geschäftsgebarung überhaupt, im Verein mit der Staatshaushaltsführung, die Grundlage für die stabile Entwicklung des inneren Geldwertes und, soweit der äußere durch diesen bedingt wurde, auch des äußeren Geldwertes geschaffen. Daraus erklärt sich, daß die Geldwertentwicklung in Oesterreich-Ungarn zur Zeit

der freien Papierwährung von 1878/79—1892 derart gleichförmig war, daß das österreichisch-ungarische Wirtschaftsleben unbehelligt von Schwierigkeiten, die von der Geldseite ausgegangen wären, seinen Lauf nehmen konnte. Die Tatsache, daß der Außenhandel durch die kleinen Valutaschwankungen gewisse Hemmungen erfuhr, tritt gegenüber dieser Erkenntnis weit zurück.

Dritter Teil

Ist nach den in Oesterreich-Ungarn 1878/79—1892 gesammelten Erfahrungen die Papierwährung lebensfähig?

1.

Das Bild, welches die österreichischen Geldverhältnisse und das österreichische Wirtschaftsleben von 1878/79 bis 1892 bieten, vermittelt, zunächst rein negativ, sicherlich nicht den Eindruck, als hielte eine freie Papierwährung der wirtschaftlichen Wirklichkeit gegenüber nicht stand. Jedoch läßt die objektive Beurteilung nicht zu, daß man andere Währungsfragen kritiklos im Lichte der damaligen österreichischen Verhältnisse betrachtet. Denn die österreichisch-ungarische Volkswirtschaft war, worauf in Teil 2 schon des öfteren hingewiesen wurde, vielfach noch im Zustande der Naturalwirtschaft, also geldwirtschaftlich überhaupt noch nicht erfaßt. Dies bedingte natürlich eine gewisse geringere Empfindlichkeit der Wirtschaft gegenüber von der Geldseite etwa ausgehenden Störungen. In gleicher Richtung wirkte, daß die bäuerliche Bevölkerung, die einen Großteil des österreichisch-ungarischen Volkes ausmachte, überhaupt gern geneigt ist Geld zu hamstern, wodurch inflatorische Einflüsse ziemlich lange in ihren Auswirkungen aufgefangen werden können. Wenn trotzdem Oesterreich unter der Herrschaft der freien Papierwährung als ein Beispiel für die Lebensfähigkeit eines Geldsystems ohne metallische Grundlage herangezogen werden darf, so geschieht dies aus zweierlei Gründen. Erstens, würde ein wirklich ungesundes Geldwesen auf die Dauer auch eine geldwirtschaftlich noch nicht vollkommen durchsetzte Volkswirtschaft nachteilig beeinflussen. Zweitens, haben die in Teil 2 angestellten Untersuchungen gezeigt, daß die relative Unenmpfindlichkeit der österreichischen Wirtschaft gegenüber etwa von der Geldseite ausgehenden Störungen überhaupt nicht auf die Probe gestellt wurde, weil schon die Voraussetzungen für eine ungesunde Entwicklung des Geldwesens fehlten.

2.

Demnach ist die Behauptung nicht übertrieben, daß die in Oesterreich in der Zeit vor der Einführung der Kronen-Goldwährung gewonnenen Erfahrungen für die Lebensfähigkeit der Papierwährung sprechen. Sie beweisen, daß für die Güte einer Währung nicht der Geldstoff, auf dem sie beruht, entscheidend ist, sondern die Art und Weise, wie sie gehandhabt wird. Denn Geld ist ja keine Ware, die an sich stofflichen Wert hätte, sondern, wie O. v. Zwiedineck-Südenhorst in seiner Abhandlung „Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund", aus der auch die noch weiterhin zitierten Ansichten O. v. Zwiedineck-Südenhorsts entnommen sind (Schmollers Jhrb. 1909), festgestellt hat, „Geld ist für die überwiegende Mehrheit der Wirtschaftseinheiten, ja fast ausschließlich, proklamatorisch geltender Träger abstrakter Wertbeträge geworden". Nichtsdestoweniger beweist der dargestellte Abschnitt österreichischer Währungsgeschichte nicht auch, ob die Papierwährung auch die beste Währung überhaupt ist, eine

Frage, die im Hinblick auf die in Teil 1 geschilderte Krise der Goldwährungen gerade gegenwärtig von besonderem Interesse ist.

Es sind insbesondere zwei Anforderungen, denen eine „beste Währung" genügen muß: sie hat die Beständigkeit des inneren sowohl als auch des äußeren Geldwertes zu gewährleisten. Nun besteht aber in der Wissenschaft Streit bezüglich der Bestimmungsgründe des inneren Geldwertes (über den Begriff s. o. Teil 2, 3. Kap. 1, S. 15), so daß es den Anschein hat, als könnten deshalb nicht die Voraussetzungen für seine Beständigkeit erkannt, und somit auch nicht die Frage nach der besten Währung gelöst werden. Zwei Gruppen von Meinungen stehen sich in der Hauptsache gegenüber, die am treffendsten mit dem Stichwort „objektive und subjektive Geldwerttheorien gekennzeichnet werden. Von den objektiven Theorien, die unter Namen, wie „Mechanische Quantitätstheorie", „Produktions- (Arbeits-) kostentheorie" usw., bekannt sind, sei nur die Theorie von Irving Fisher als die vielleicht vollendetste und für diese Denkweise charakteristischste wiedergegeben. Er hat seine Theorie in eine Formel gekleidet, die sog. Verkehrsgleichung:

$$G \times U + G' \times U' = P \times H$$

dabei ist:

G : Geldumlauf,
U : Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes,
G': Menge des giralen Geldes (kurzfällige Depositen, über die mit Scheck verfügt werden kann),
U': Umlaufsgeschwindigkeit desselben,
P : Preisniveau,
H : Handelsvolumen.

(Vgl. hierzu I. Fishers Buch „Die Kaufkraft des Geldes".)

Von einer anderen Kausalreihe geht die von v. Zwiedineck begründete subjektive Betrachtung des Geldwertproblems aus. Nach v. Zwiedineck ist die Ursache für das Zustandekommen des inneren Geldwertes bei den Wirtschaftssubjekten zu suchen. Der innere Geldwert — d. i. der „äußere Geldwert" in seinem Sinne — wird bestimmt durch den „inneren Geldwert" in seinem Sinne, das ist der Wert, den die Einzelwirtschafter dem Gelde zumessen („Individueller Geldwert".) Dieser „innere Geldwert" wird seinerseits bedingt durch die Einkommensgröße — u. U. auch durch das Vermögen — einerseits, und durch die Bedürfnisskala der Wirtschaftssubjekte andererseits. Mitbeeinflußt wird er aber nicht zuletzt auch durch psychologische Momente, nämlich, durch das Vertrauen der Wirtschafter in die Wertbeständigkeit des Geldes. Da sich nun die Einkommen der verschiedenen Bevölkerungsklassen nie gleichzeitig und nie gleichmäßig verschieben, ist es klar, daß es für O. v. Zwiedineck-Südenhorst auch keine gleichheitliche Verschiebung des Preisniveaus gibt, eine Anschauung, die vollkommen der Wirklichkeit gerecht wird. Auch sonst enthält seine Auffassung die einzig zutreffende Erklärung der Gründe, die unmittelbar für die Entstehung des inneren Geldwertes maßgebend sind. Trotzdem behält m. E. der von Fisher aufgezeigte Zusammenhang für die allgemeine Betrachtung seine Richtigkeit. Objektive und subjektive Anschauung ergänzen sich nämlich insofern, als Veränderungen in den objektiven Gegebenheiten unter Umständen zu Veränderungen der subjektiven Wertschätzungen und somit des Geldwertes führen können und manchmal sogar zwangsläufig dazu führen müssen, wenn nämlich die objektiven Voraussetzungen

sehr weitgehend verändert werden. In letzterem Falle wäre es sogar möglich, von der Geldseite ausgehende Verschiebungen des Preisniveaus zu erkennen, eine Erkenntnismöglichkeit, die O. v. Zwiedineck-Südenhorst allerdings leugnet. Gleichviel, nach den erkannten Bestimmungsgründen des inneren Geldwertes ist sicher, daß seine Wertbeständigkeit, ganz gleich um welche Währung es sich handelt, verhältnismäßig leicht durch währungspolitische Maßnahmen erreicht werden kann.

So ist es denn auch vor allem das Schicksal des äußeren Geldwertes, das zu ernsten Schwierigkeiten Anlaß gibt. An ihrer Eignung den fremden Wechselkursen gegenüber stabil zu bleiben, muß eine Währung gleichsam die Feuerprobe für ihre Güte ablegen. Die österreichische Papierwährung, die im Innern zweckmäßig und zulänglich arbeitete, weil die Währungspolitik gesund und richtig war, hat diese Feuerprobe nicht einwandfrei bestanden. Auch sie wurde von Schwankungen gepackt; diese waren allerdings sehr mäßig (vgl. o. Teil 2, 3. Kap. 2). Welches sind aber die für die Gestaltung des äußeren Geldwertes maßgebenden Gründe? Ihre Erkenntnis erst gestattet Folgerungen hinsichtlich der Eigenschaften der „besten Währung". Unmittelbar werden die fremden Wechselkurse durch die Zahlungsbilanz bestimmt. Nun hat in der Wissenschaft die Meinung breiten Raum, die Gestaltung der Zahlungsbilanz hänge von dem inneren Geldwert ab. Diese Ansicht, die schon von Ricardo vertreten wurde, hat in der Peelschen Bankakte von 1844 ihren Niederschlag gefunden. Eine gewisse Neufassung hat ihr G. Cassel unter dem Namen „Theorie der Kaufkraftparitäten" in seinen Völkerbundsberichten, und namentlich in seinem Werk „Das Geldwesen nach 1914", gegeben. Seine Meinung gipfelt in dem Satze, daß sich die Wechselkurse zweier Länder so verhalten, wie die relative Kaufkraft des Geldes der beiden Länder. Diese Anschauungen können aber keinen Anspruch auf volle Billigung erheben, da sie ganz und gar übersehen, daß die Veränderungen des Preisniveaus durchaus nicht einheitlich vor sich gehen, und da sie vor allem auch nicht zwischen solchen Gütern unterscheiden, die international gehandelt werden, und solchen, für die nur die Preisbildung am heimischen Markt maßgebend ist. Richtig ist aber, daß durch die Preisbildung der international gehandelten Waren, sofern sie nicht in ihren Wirkungen durch zollpolitische Maßnahmen illusorisch gemacht wird, die Zahlungsbilanz durch Verschiebung der Handelsbilanz verändert werden kann.

Hierin beruht auch fast einzig die Möglichkeit, die fremden Wechselkurse mit Hilfe der Diskontpolitik zu beeinflussen. Gleichzeitig werden auch die Grenzen jeder Diskontpolitik sichtbar. So ist es auf der einen Seite durchaus nicht unbedingt nötig, daß Diskontsenkung das Preisniveau steigert; dies tritt namentlich dann nicht ein, wenn der Unternehmergeist wenig entwickelt ist (vgl. Frankreich!) oder wenn die Unternehmeraktivität zeitlich intermittierend versagt. Und auf der anderen Seite ist es über ein gewisses Maß hinaus geradezu unmöglich, mit Hilfe von Diskonterhöhungen und Krediteinschränkungen die Preise zu senken. Denn Deflation, ein Zustand, in dem es am einträglichsten ist, sein ganzes Vermögen in Bargeld zu liquidieren, tötet alles Wirtschaftsleben. Dies zu beweisen ist nicht schwer, wenn wir an unsere gegenwärtige furchtbare Not denken. Dazu kommt, daß die Deflation ein vollkommen untaugliches Mittel zur Herstellung einer Ausgeglichenheit der Zahlungsbilanz werden kann, wegen der verhältnismäßig geringen Bedeutung, welche die Handelsbilanz unter Umständen für den Ausgleich der ins Wanken geratenen Zahlungsbilanz hat. Ein solcher Fall, der übrigens auch die Unvollkommenheit der G. Casselschen Theorie der Kaufkraftparitäten, auch insoweit sie zu billigen ist, erkennen läßt, liegt vor, wenn z. B. aus irgend-

welchen Gründen hohe fällige Kapitalverpflichtungen an das Ausland bestehen. Denn sobald die ausländischen Gelder, sei es zufällig, sei es aus Mißtrauen, gleichzeitig abberufen werden, kann dem dadurch hervorgerufenen Gold- und Devisenabfluß mit Hilfe der Diskont- und Kreditpolitik nicht entgegengewirkt werden kann. Diese kann nur auf lange Sicht die Preisschwankungen in gewissen Grenzen halten. Auch eine Goldwährung muß in dem angeführten Beispielsfalle, der in Deutschland Mitte Juli 1931 praktisch wurde, versagen. (Vgl. auch das Beispiel England : Frankreich; die Verbindlichkeiten Englands an Frankreich, die kurzfristig abberufen werden können, belaufen sich auf ein Vielfaches der Gold- und Devisenvorräte der Bank von England.) Denn mit der Golddecke können wohl kleinere Schwankungen in der Zahlungsbilanz hintangehalten werden, nie aber wird sie groß genug sein, um möglicherweise zur Zahlung von Riesenmen an das Ausland zu dienen.

Diese Erkenntnis zwingt zu der im Hinblick auf die gegenwärtige Krise der Goldwährungen besonders wichtigen Folgerung, daß keine Währung der Welt, sei sie auch noch so feinsinnig ausgedacht, die Stabilität der fremden Wechselkurse unbedingt gewährleisten kann. Um dieses zu erreichen, müssen sich die Staaten, sei es vertraglich, sei es gewohnheitsmäßig, in irgend einer Weise einigen, wie sie die Parität der Kurse und die Begleichung zwischenstaatlicher Zahlungen regeln wollen. Damit ist auch schon angedeutet, daß die Währungsfrage heute ein Problem der Machtpolitik geworden ist. Schließlich ist es aus diesem Grunde klar, daß für die von Natur goldarmen Länder eine Lösung der Währungskrise in der Weise erstrebt werden muß, daß dem Gold und somit der Macht der Goldländer ein möglichst geringer Einfluß eingeräumt wird.

Im Hinblick auf die Unzulänglichkeit jeder metallisch gedeckten Währung und im Hinblick auf die politische Gefahr, die jedes Metallwährungssystem für ein metallarmes Land mit sich bringt, wäre für ein Reich, das wie Deutschland über keine Edelmetallschläge verfügt, die „beste Währung“ eine freie Papierwährung, die sich einfügte in ein international geregeltes System solcher freier Währungen, das sich an die alten Goldparitäten anschlösse. Dann könnten mit Hilfe solidarischer Notenbankpolitik nicht nur die durch den Kapitalverkehr bedingten Kursveränderungen, sondern auch Schwankungen von der Art vermieden werden, wie sie der österreichische Gulden — auch ohne daß kurzfristige Kapitalien panikartig zurückgezogen worden wären — unter der Herrschaft der sonst gut arbeitenden reinen Papierwährung, mangels internationaler Vereinbarungen, erlitt, Schwankungen, die ja auch für den Außenhandel teilweise recht störend waren.

Abgeschlossen am 21. Mai 1932